



锌镍铝品种行业线索及六月操作策略—— 强势上落，应对震荡

倍特期货有限公司

2024年05月

魏宏杰 期货交易咨询资格证号Z0000599



- 01 中期策略梳理定调
- 02 二季度中段市场走势回顾
- 03 品种的相关行业线索图表数据
- 04 市场形态分析及交易价区提示
- 05 六月市场交易策略及保值参考建议

- 研讨嘉宾观点仅代表个人看法，不代表公司官方立场
- 本次研讨所有分析、评论、具体观点均是以独立研究者角度展开，关联逻辑和如果出现主观的分析结论及建议也都体现独立、中立的原则，既不有意保护也不刻意损及任何他方利益，凡是引用观点和我们的观点均有明确区分。
- 本次研讨，作为不针对特殊用途的“通用性质”报告宣传，只用于一般分析思考，并不构成直接投资建议；因此也就没有考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，媒体受众应考虑本报告的任何意见或建议是否符合自身特定状况。
- 研讨采访互动嘉宾可能持有讨论议题中存在利益相关的证券股票，提请投资者注意潜在的利益冲突，我们将尽可能秉持客观中立立场

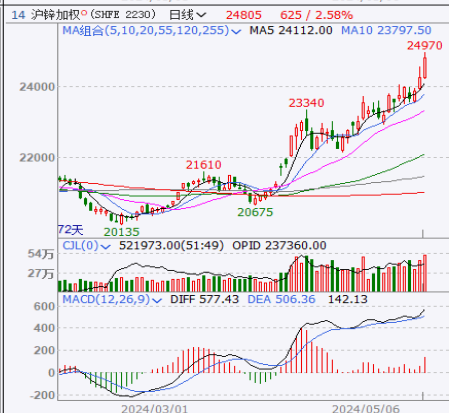
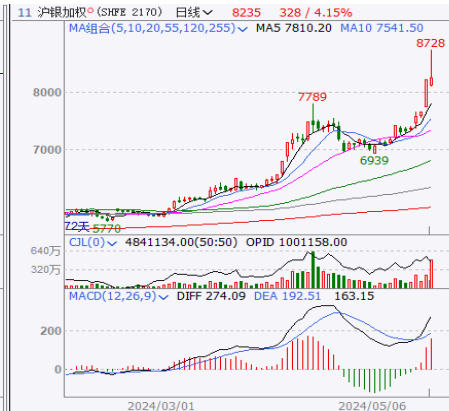
PART 1

中期策略梳理定调



- 有色系列品种的资金吸引力，继续新动能增量环节的比
对校验，关注需求约束与结构转化传导（内外再宽松与弱补库修
复逻辑对应需求、预期的二元分化，5月市场表现整体强于预期，板块小联欢兑现）
- 镍的供应结构增量释放，中期纯镍过剩基调维持，显性
库存重构，矿端支撑转为中间品价差传导（政策支持延续，新动
能增量对应冶炼结构过剩扩大、合金刚需支持，二季度留意原料供应题材传导支持）
- 铝的年度供应增量有限、铝水比例提升，低库存支撑，
需求结构增减有缓冲（消费季切换看区间偏强，下游分化，内外正套？）
- 锌的矿端再收紧，精锌增量趋缓，供需双约束（加工费回落
对应矿端预期扰动，精锌效益兑现主题转换，现货季支持对应区间偏稳修复）
- 有色板块量化中性组合的推荐是（铜铝多vs锌镍空，6月回补）

5月份现货季需求检验改善但存畏高，贵金属与有色板块金融属性发酵小联欢，宏观团队认可国内地产周期去金融化路径，矿端炒作和库存转移的博弈定价充分



PART 2

二季度中段市场走势回顾



沪铝期货期限结构近端微贴水、顺向收敛结构延展释放，区间上破中枢渐上移



沪锌期货期限中性近端略偏弱，量仓节奏扩散争持走上破，区间上翻强于预期



沪镍期货期限结构近端浅贴水，量仓衔接转9月，收敛结构扭转修复上破反压线



PART 3

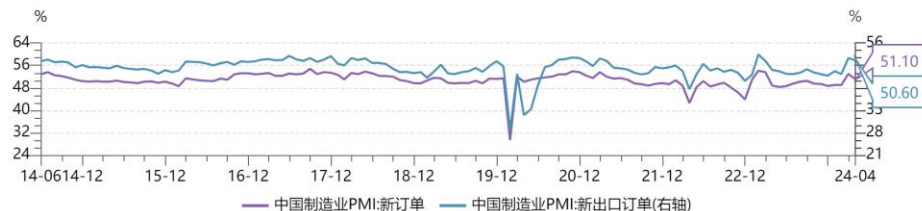
品种的相关行业线索图表数据



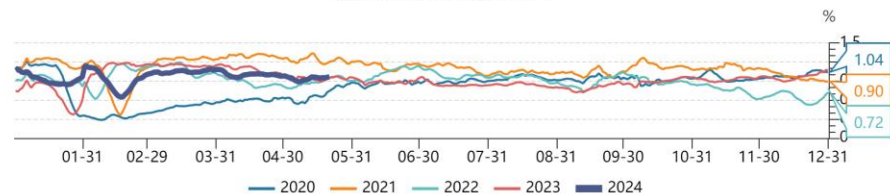
- 主要经济体的景气指标修复隐含再分化，国内4月份经济增长缓修复，市场热议结构优化。美联储的加息路径进入达峰观察期，通胀与就业指标进展校验，降息窗口再后延，心态摇摆
- 股汇债围绕经济动能和利差变化的冲击进行再校准，汇市利差冲击再释放，债市长端收益率曲线的压制待消化，股指的内外调和转横向震荡，有色板块的联动修复冲击释放乐观情绪
- 有色板块的产业博弈主题再强化，矿端收紧与冶炼减量再平衡，显性库存累库消化差异分化
- 有色品种内外水差结构偏内外正套，下游刚需采买仍畏高抵触，新旧动能的缓冲预期消化中
- 外盘三个有色品种基金净空持仓兑现后，二季度初均阶段翻多，三品种供需平衡阶段改善

欧美经济景气指标修复渐分化，美系韧性欧系改善，5月制造业PMI初值趋改善，国内政策预期再优化，周期转换缓中调结构，一财高频经济活动指数进入平稳期

主要经济体PMI、经济景气领先指标对比

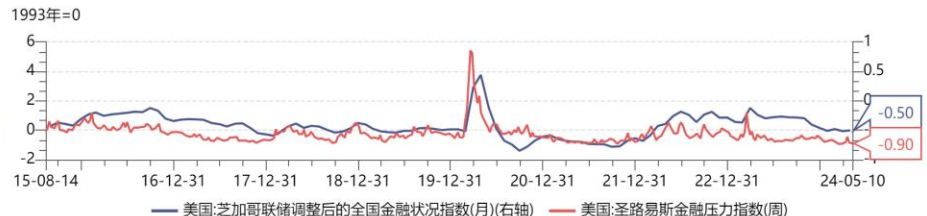
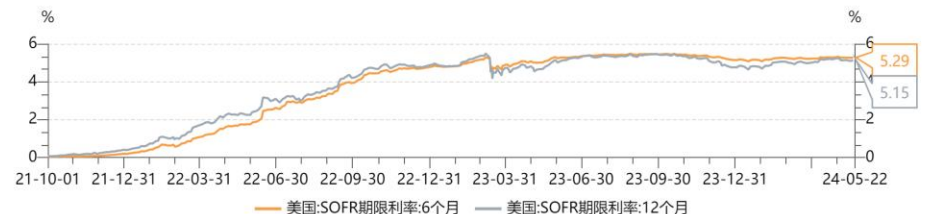


中国高频经济活动指数季节图



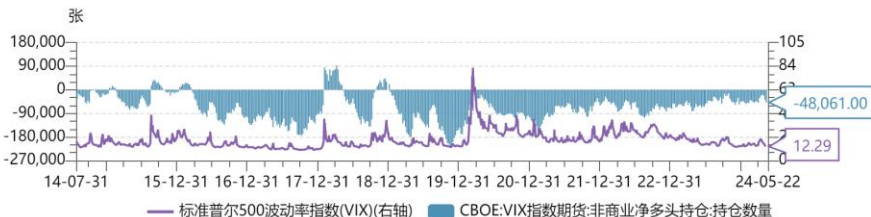
欧美政策利率处于峰值平台待转期，欧美预降息窗口互易，美债倒挂指标待消，中美指标利差走阔的驱动重回收敛，股指波动率低位反复，金融压力指标正常

中美国债收益率利差、股指波动率指标



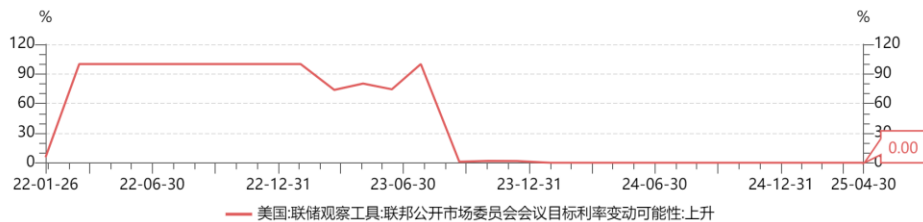
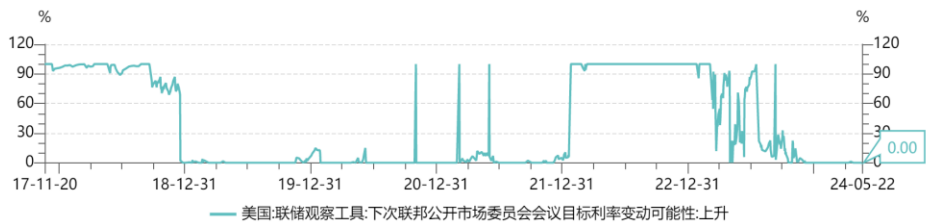
美债长短端收益率利差趋平约束，美元指数区间调整缓稳，美指期货基金净持仓小幅回多，美债期货非商业净空持仓兑现渐翻多，长短债持仓结构分化，分歧看长端，议息评估暂躺平

美债美元指数期货非商业净持仓变化



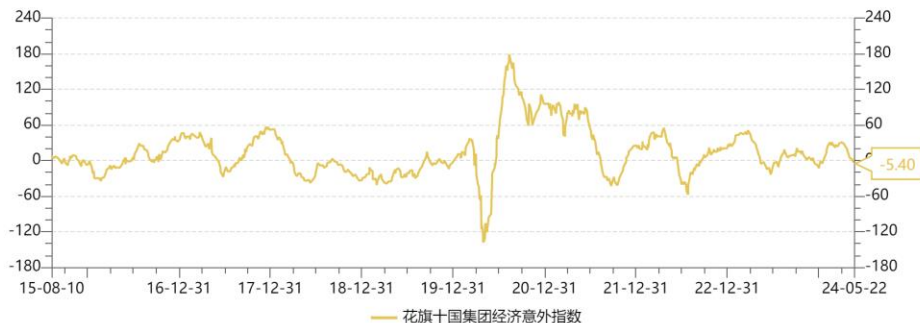
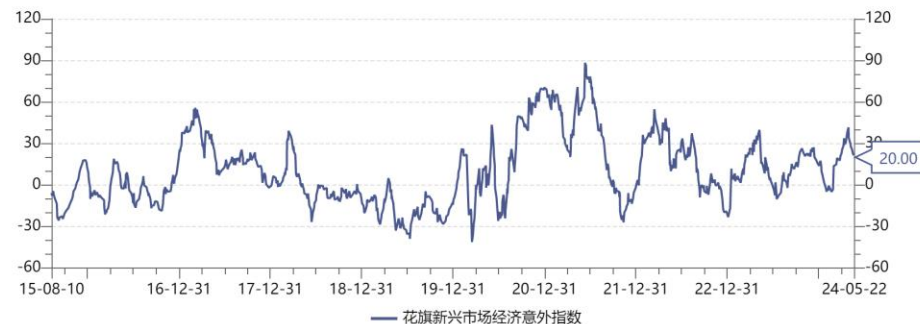
美系利率衍生品市场定价显示，加息达峰平台期，降息开启时间窗后移9月再议

联储观察工具的利率变动评估



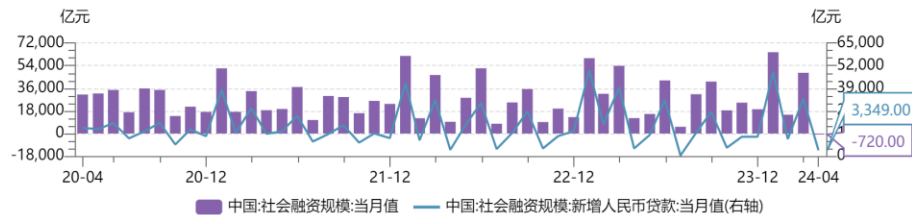
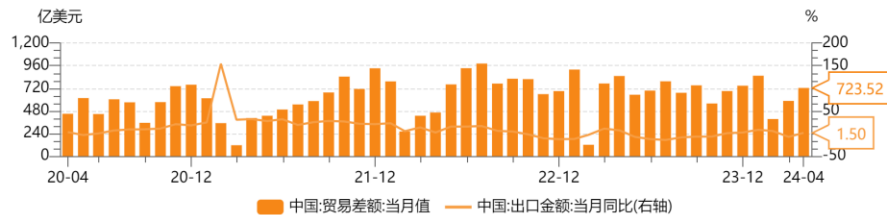
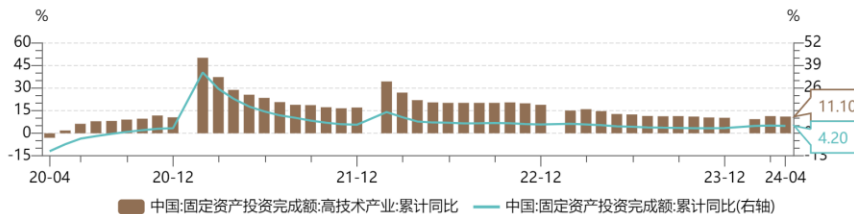
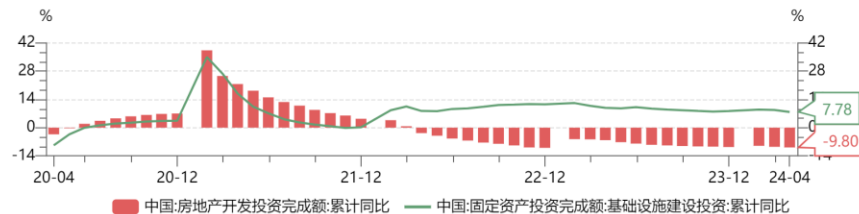
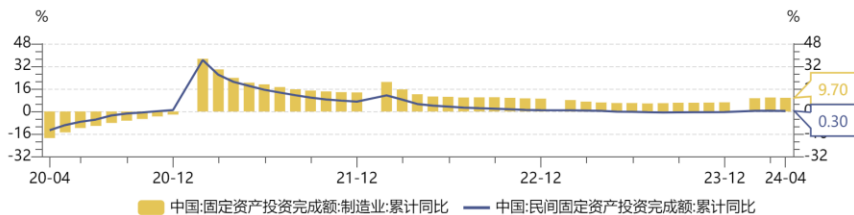
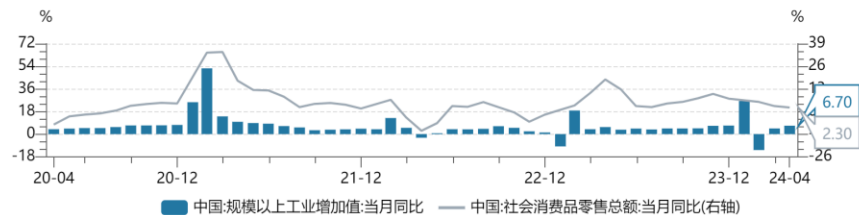
主要经济体的经济数据预期差重回联调模式，中国经济数据改善后不惊不喜，
欧系改善修复力度再放缓，新兴市场又扛住惊吓，美日惊喜效应消退后快速转负

主要经济体的花旗经济意外指数对比



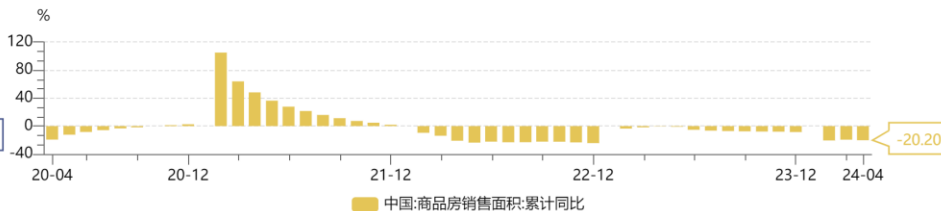
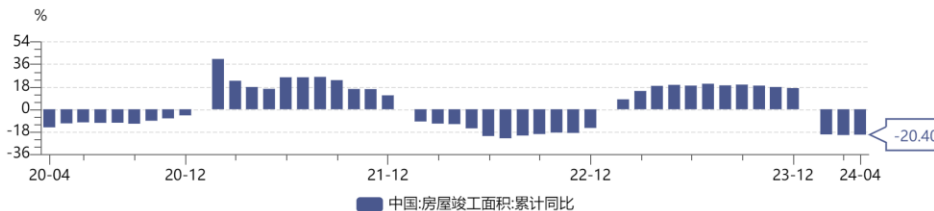
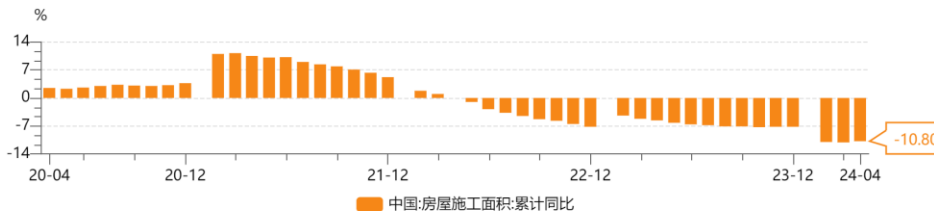
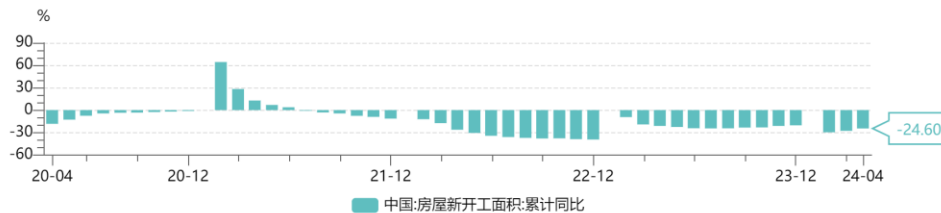
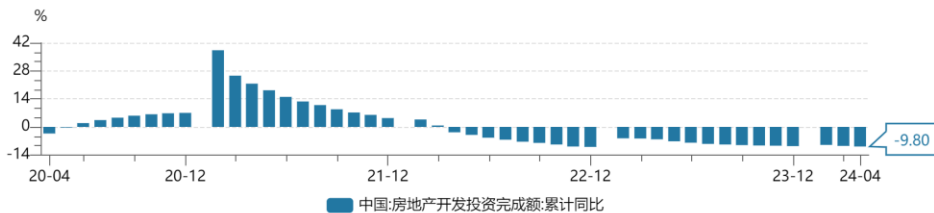
国内经济增长动能缓中优化，4月数据亮点在工业稳增和高技术产业投资、出口韧性，基建增幅趋缓，消费整体弱稳，房地产投资下行惯性待缓，社融信贷数据体现周期优化

国内经济增长各环节对比与社融数据



房地产投资开发数据继续体现减量周期的惯性，竣工转弱对有色品种传导趋分化

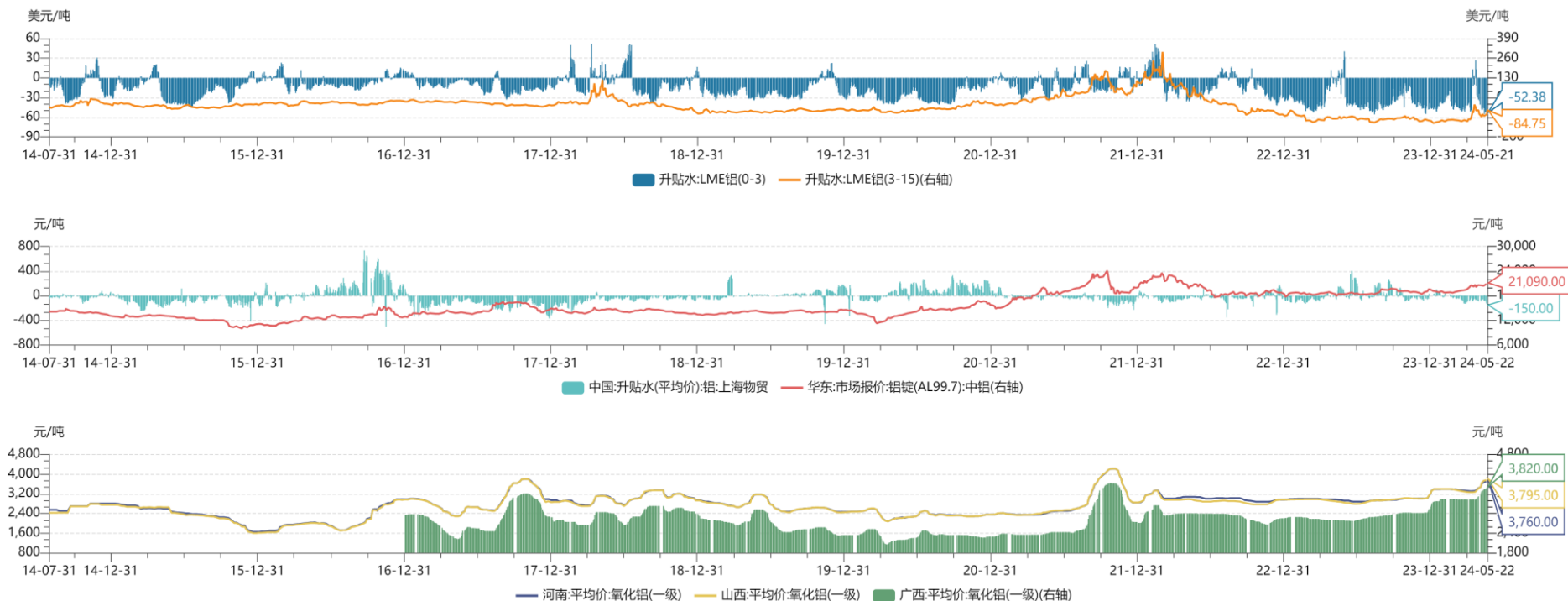
房地产投资开发销售数据对比



1、铝：冶炼产能供应增量有限，下游需求改善引导，题材扰动对应中枢上移

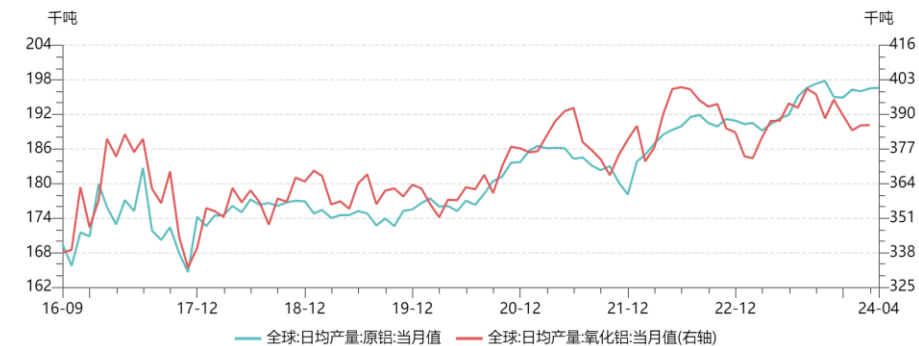
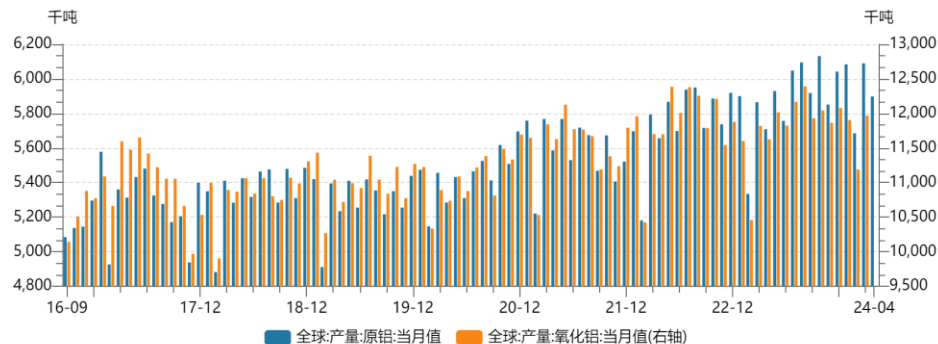
伦铝水差曲线近端摇摆，远月正向价差结构收敛，伦铝期现曲线挤水仍受限；
国内电解铝现货转贴水，氧化铝价格回升趋强，冶炼利润从中游向上游传导

伦铝沪铝水差结构变化与氧化铝价格

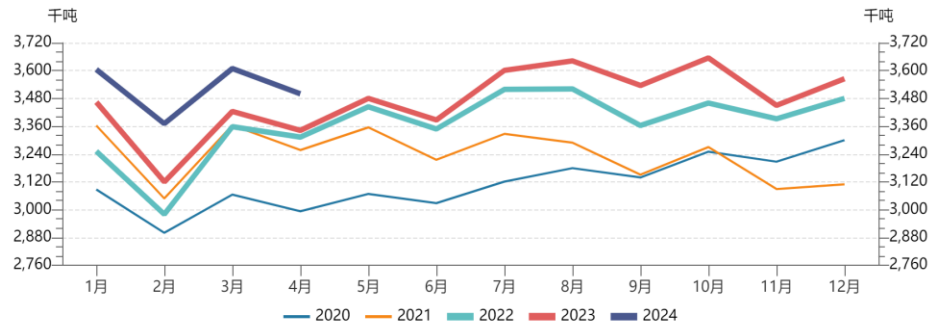


全球原铝日均产量高位放缓，氧化铝日均产量高位回落，日均产量供需差拉大，国内产量季节波动对比，原铝供应保持同期高位，氧化铝电解铝供应释放再平衡

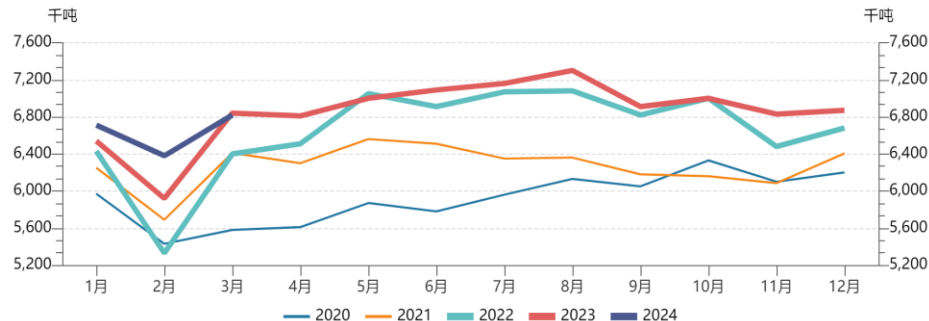
IAI全球原铝产量、氧化铝产量对比



中国原铝产量的季节图对比

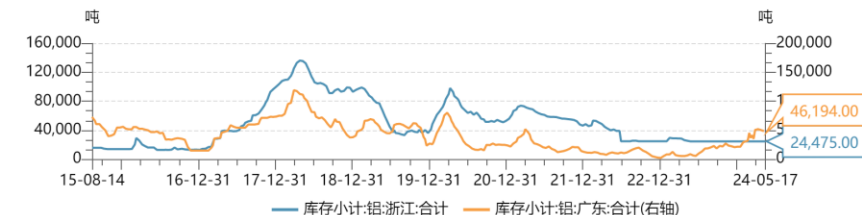
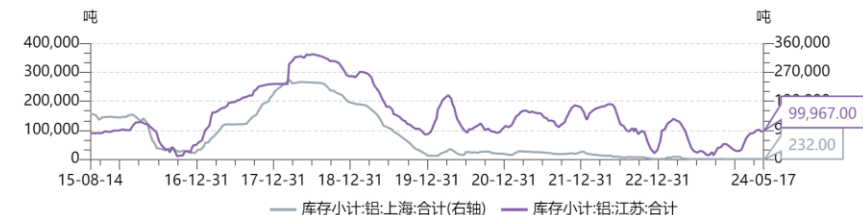
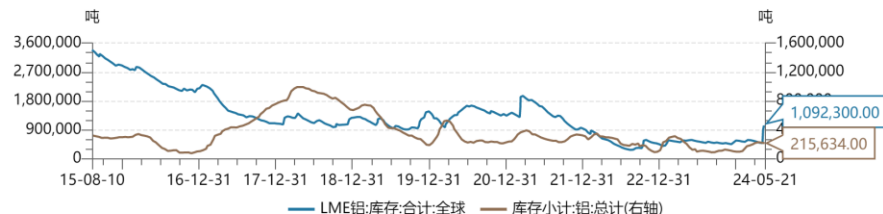
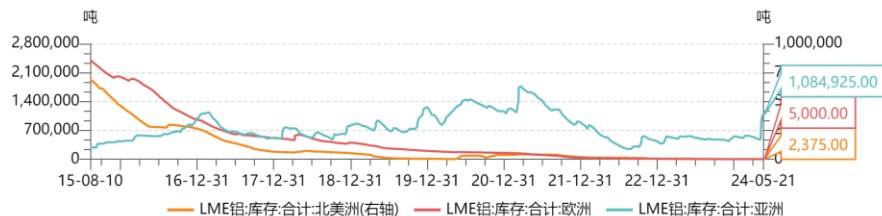


中国氧化铝产量的季节图对比



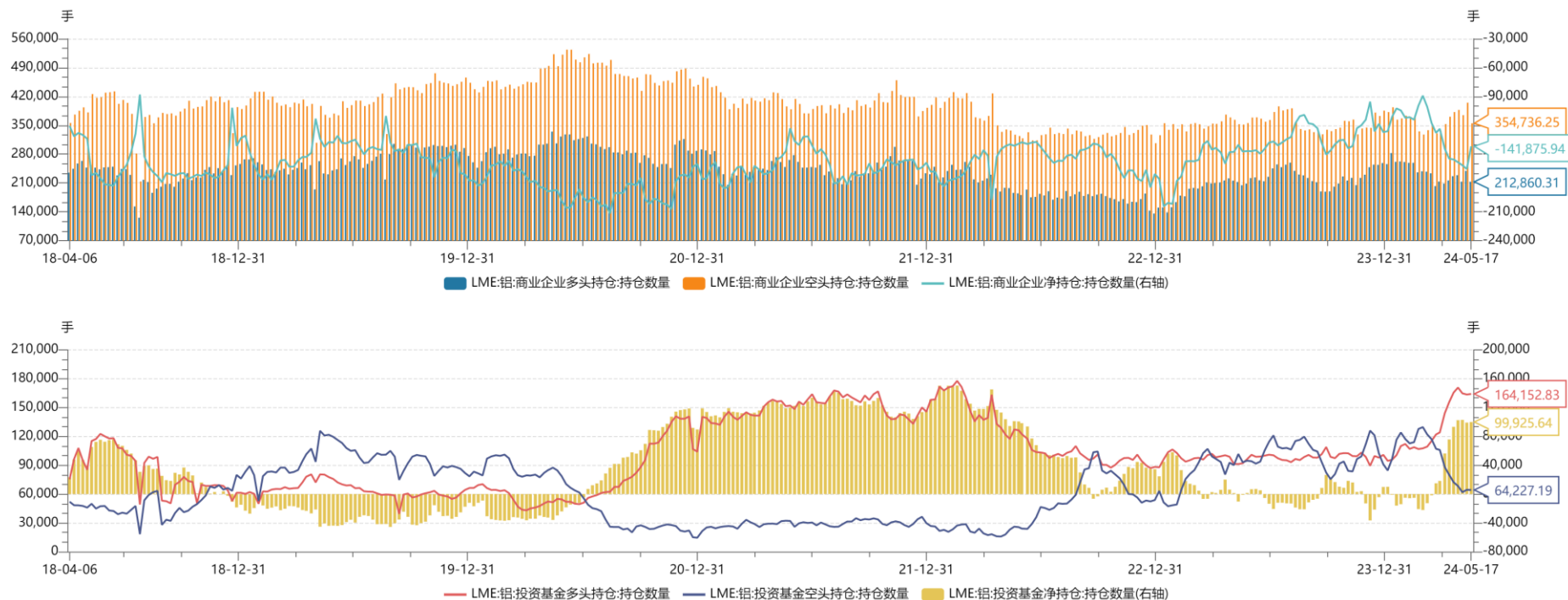
原铝全球和中国显性库存低位消化渐转稳，伦铝亚洲库累库趋缓后又转回增，
LME注销仓单占比平缓，国内期货库存阶段缓升，长三角小幅增库、华南库渐增

伦铝及国内库存仓单分布变化



伦铝商业与非商业头寸的争持缓和兑现，投资基金净持仓在五月净多提升平稳，商业盘保值净空规模回增后减仓，基金净持仓在二季度初题材扰动响应偏多主导

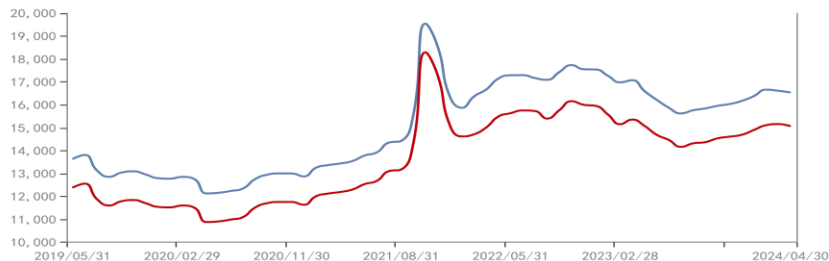
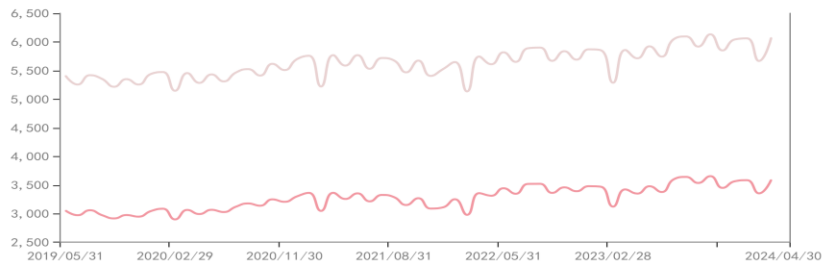
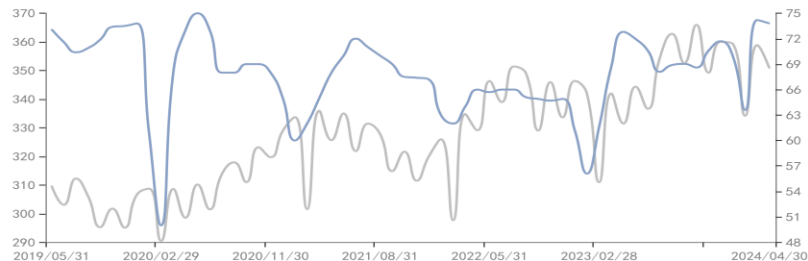
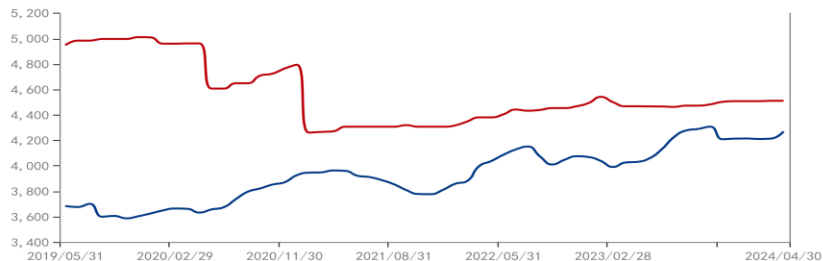
LME铝期货非商业头寸的持仓结构变化



国内电解铝建成产能天花板稳定，年初运行产能降后平稳微增，生产成本回稳缓升，全球和中国电解铝产量高位增长放缓，铝水比例重回高位波动

电解铝产能、产量、行业生产成本及铝水比例

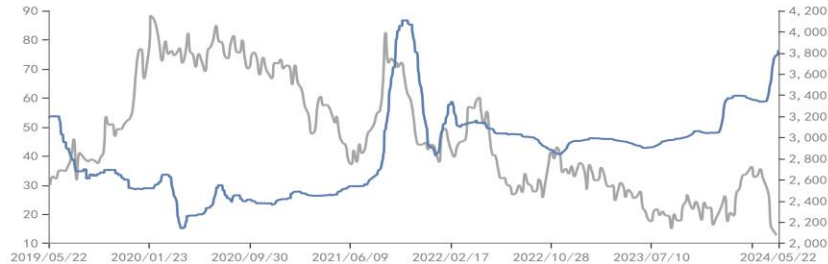
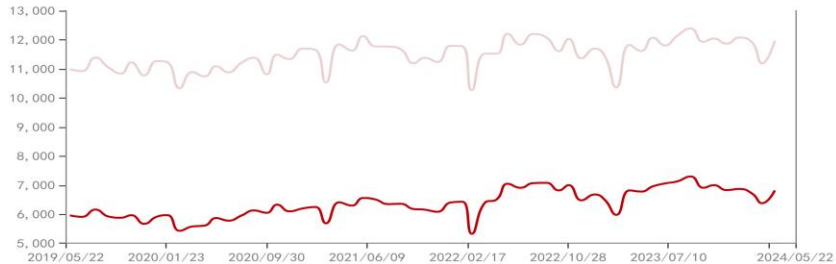
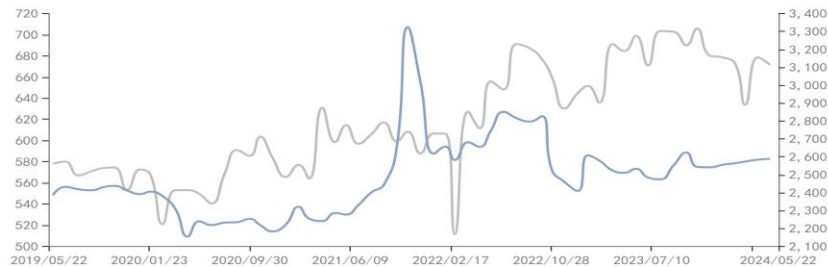
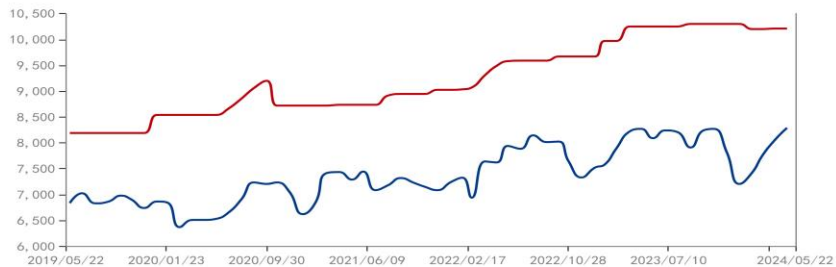
— 电解铝：建成产能：中国（月）
 — 电解铝：运行产能：中国（月）
 — 电解铝：产量：中国（月）
 — 电解铝：铝水比例：中国（月）（右轴）
 — 国际铝业协会：原铝：产量：中国（月）
 — 国际铝业协会：原铝：产量：全球（月）
— 电解铝：生产完全成本：中国（月）
— 电解铝：生产现金成本：中国（月）



国内氧化铝产能扩张趋缓，产量季节回落后提升，价格平稳生产成本趋稳修复，国内港库累库已消化，全球氧化铝产量高位平台波动，原料环节供需暂平衡无压

氧化铝产能、产量、港口库存、生产成本变化

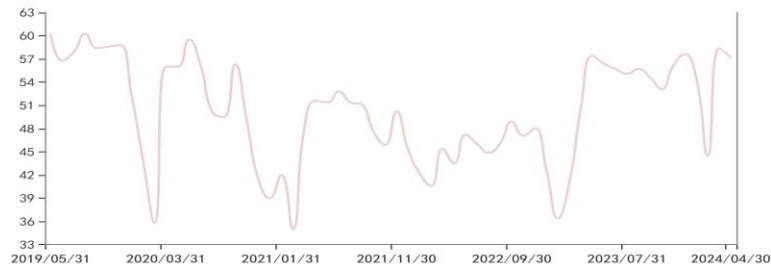
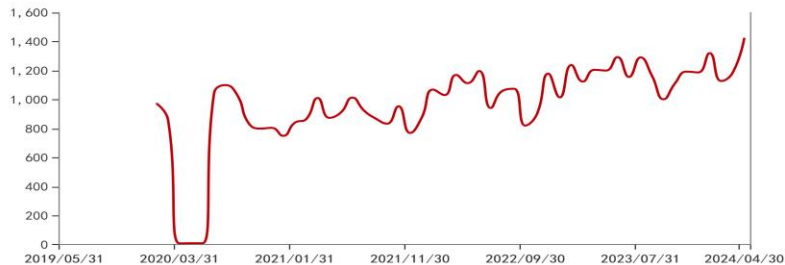
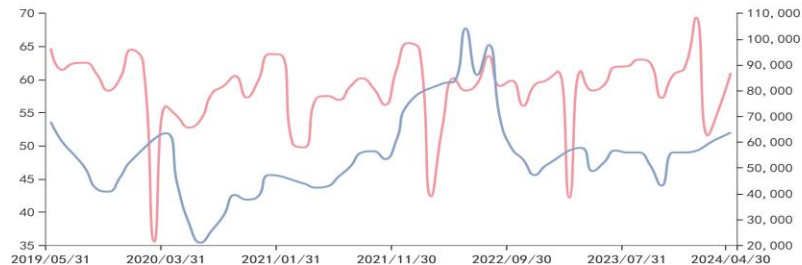
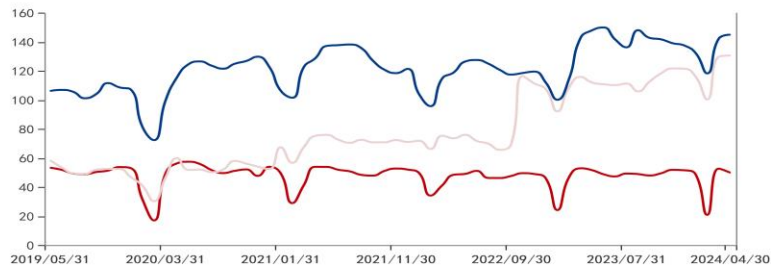
— 氧化铝：建成产能：中国（月） — 氧化铝：运行产能：中国（月） — 氧化铝：产量：中国（月） — 氧化铝：生产完全成本：中国（月）（右轴） — 国际铝业协会：氧化铝：产量：全球（月） — 国际铝业协会：氧化铝：产量：中国（月）
 — 氧化铝：港口库存：中国（周） — 氧化铝：汇总价格：中国（日）（右轴）



铝棒、铝型材产量高位波动，板带箔产量回升新高，杆线开工率回归高值，铝中下游出口平量波动，原料精废料的进口高位提升，下游需求结构分化中改善

铝下游产量与进出口对比

— 铝型材：产量：中国（月） — 铝板带箔：产量：中国（月） — 铝棒：产量：中国（月） — 铝型材：出口数量合计：贸易方式（月）（右轴） — 未锻轧铝及铝材：出口数量初值：中国（月） — 铝矿砂及其精矿：进口数量终值：中国（月）
— 铝杆线：开工率：中国（月）

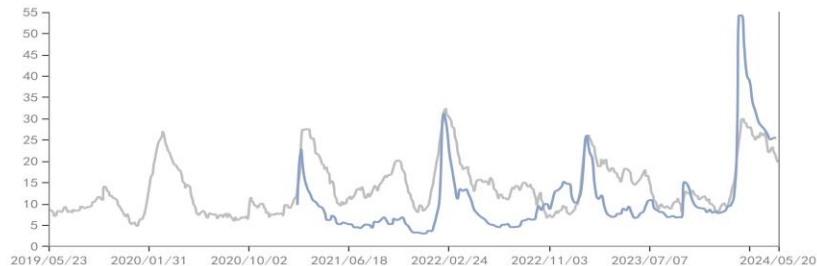
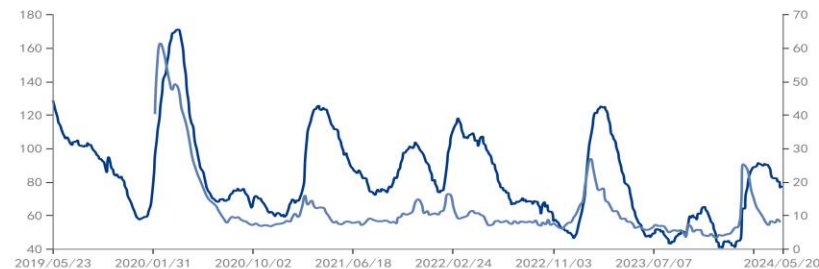
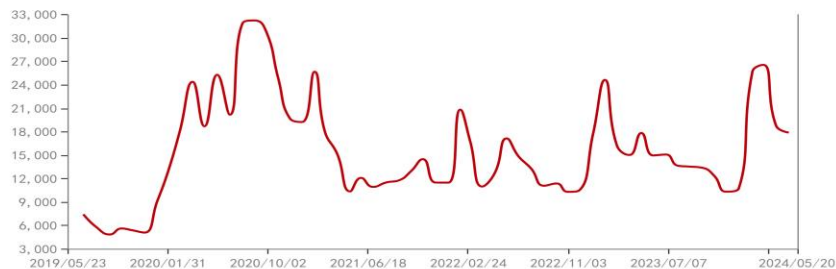


废铝社库累库消化至中位，电解铝厂库和社库拐点续降，铝棒厂库社库渐消化，
港库对比氧化铝库存陡降，铝土矿港库自低位回稳，中下游年节错配压力消化中



铝上下游库存变化对比：厂库、社库、港库

废铝：社会库存：中国（月） 电解铝：现货库存：中国（日） 电解铝：厂内库存：中国（周）（右轴） 铝棒：6063：现货库存：中国（日） 铝棒：6063：厂内库存：中国（周） 铝土矿：进口：港口库存：中国（周）
氧化铝：港口库存：中国（周）（右轴）



SMM数据终端监测统计的电解铝成本模型与进出口利润变化，总成本渐抬升，对应目前全行业成本模型利润统计回落到3000+元附近，进口亏损则继续扩大



电解铝升贴水变化与进口利润



数据来源: SMM

电解铝: 沪伦铝比值及进口盈亏



数据来源: SMM

中国电解铝进出口利润模型: 铝锭出口利润



数据来源: SMM

中国电解铝成本模型: 成本及冶炼利润

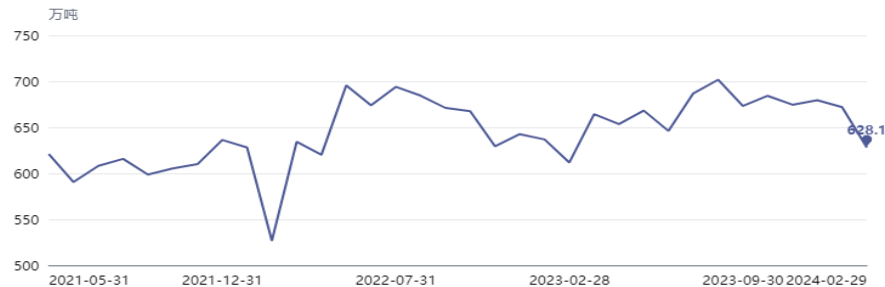


数据来源: SMM

根据SMM数据终端的统计，国内当期氧化铝供需平衡已收紧，净进口放缓转负，2022年下半年的上中游投放过剩格局渐消化，铝行业的成本利润修复中游尚有利

氧化铝月度平衡统计对比：产量

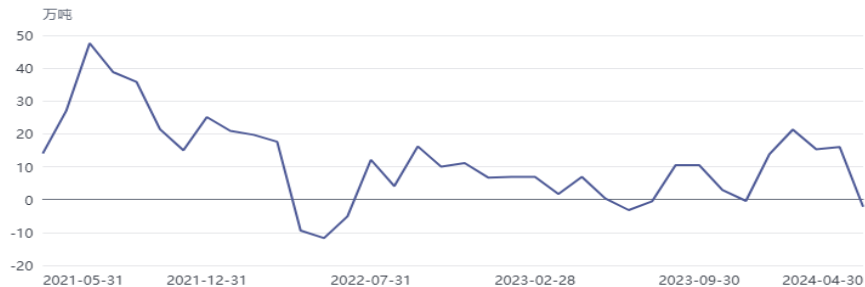
— 中国氧化铝月度平衡：产量



数据来源：SMM

中国氧化铝月度平衡：净进口量

— 中国氧化铝月度平衡：净进口量



数据来源：SMM

中国氧化铝月度平衡：实际消费量

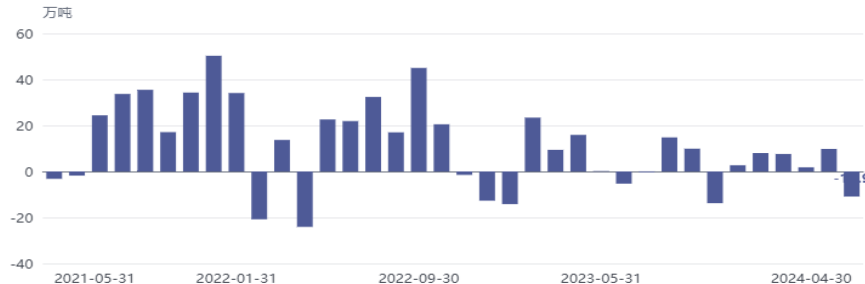
— 中国氧化铝月度平衡：实际消费量



数据来源：SMM

中国氧化铝月度平衡

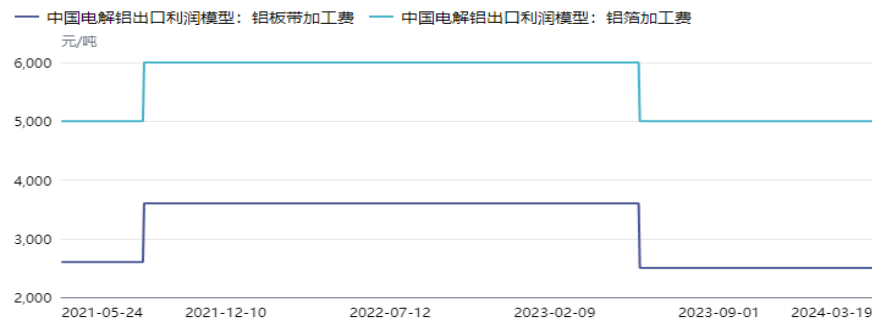
■ 中国氧化铝月度平衡



数据来源：SMM

铝下游加工费调整周期相对较长，自去年下半年以来加工费保持平稳，对应出口利润降后趋稳再回升，型材、铝箔、板带出口利润依次递增

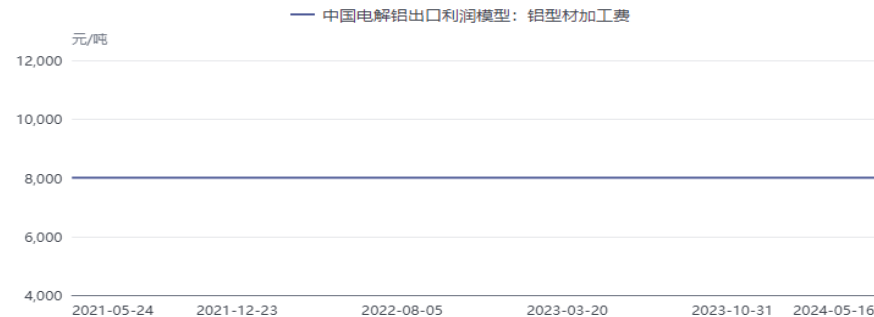
铝产业链出口利润加工费变化对比



中国电解铝出口利润模型：铝箔出口利润



中国电解铝出口利润模型：铝型材加工费



中国电解铝出口利润模型：铝型材出口利润



SMM数据终端统计，3月末以来，铝保税区库存从近三年低位转持续回升，铝社库累库峰值在去库阶段有反复，铝棒去库回落近中位，型材库存比小回落

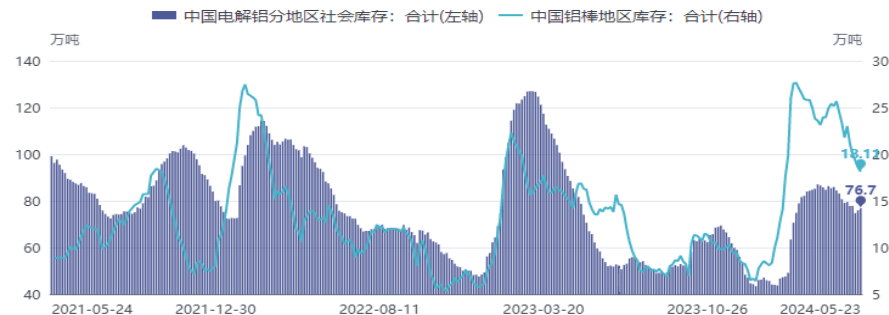


电解铝保税区总库存



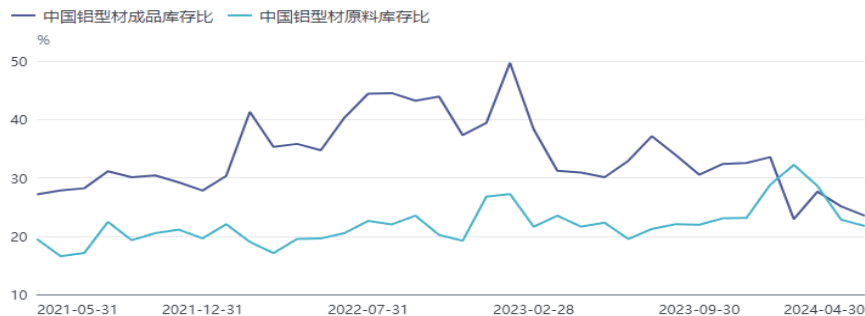
数据来源: SMM

电解铝和铝棒的社库变化对比



数据来源: SMM

中国铝型材成品库存比



数据来源: SMM

中国主要消费地铝锭周度出库量: 合计



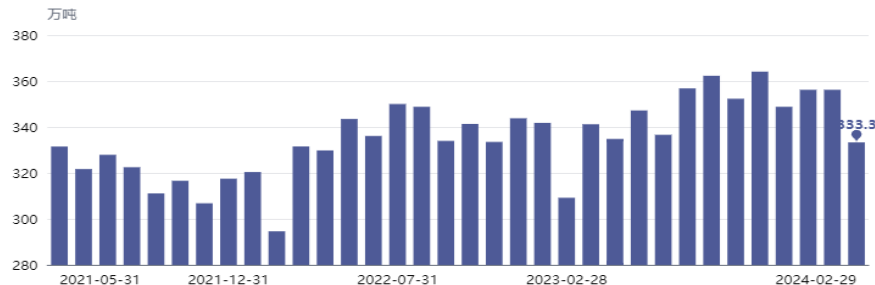
数据来源: SMM

SMM数据终端月频统计的国内电解铝供需平衡预估，库存消费比5月份消化转降，原铝净进口量回落，表观消费量高位波动，库存季节缓降，供需平衡调整渐改善



电解铝月度平衡统计：产量变化

■ 中国电解铝月度平衡：产量



数据来源: SMM

中国电解铝月度平衡：净进口量

— 中国电解铝月度平衡：净进口量



数据来源: SMM

中国电解铝月度平衡：月度库存

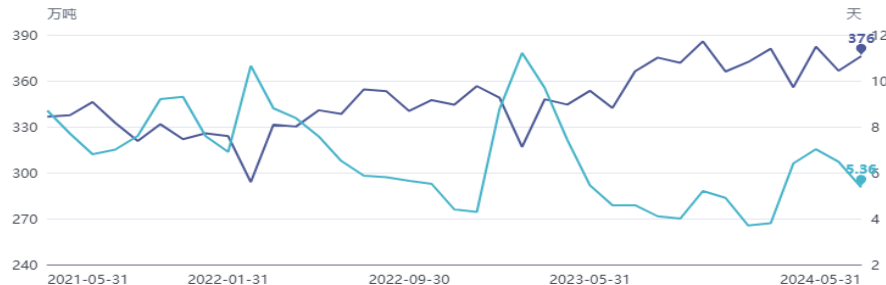
— 中国电解铝月度平衡：月度库存



数据来源: SMM

中国电解铝月度平衡：表观消费量

— 中国电解铝月度平衡：表观消费量(左轴) — 中国电解铝月度平衡：库存/消费(右轴)

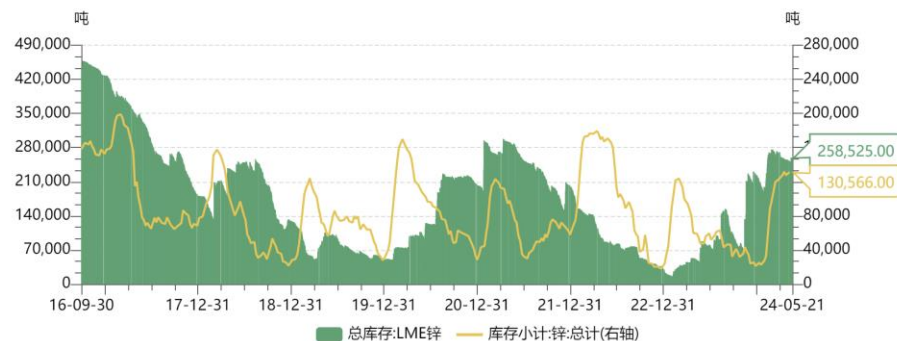
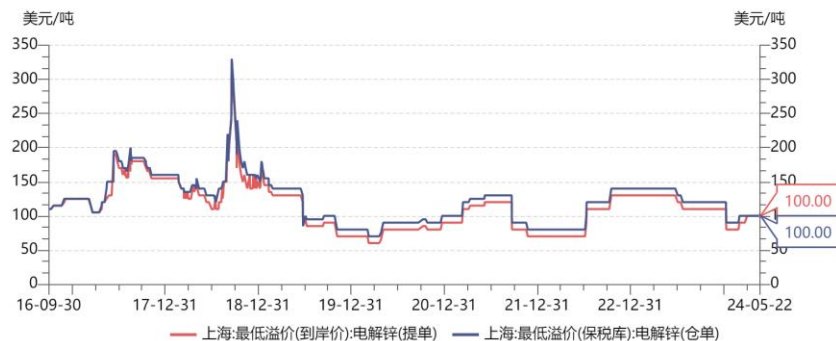
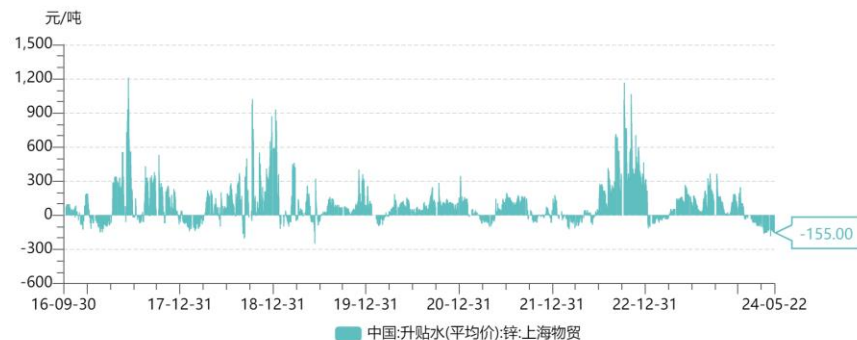


数据来源: SMM

2、锌：冶炼效益变现主题重回矿端支撑博弈，下游需求变化有改善有牵制

伦锌的水差曲线近端贴水摇摆，正向结构价差改善，国内现货挺水转贴水结构，进口溢价略下移，伦锌库存累库高位趋降，沪锌年后累库续缓增，供需差待消化

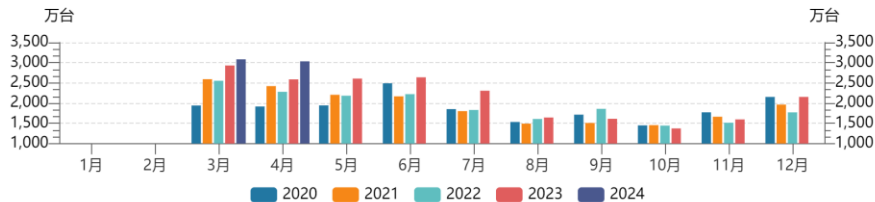
伦锌沪锌水差结构与显性库存变化



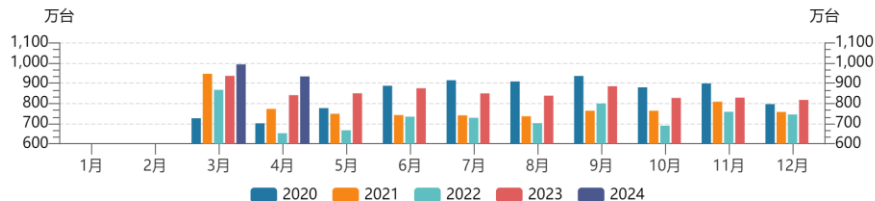
锌需求观测指标对比，家电产量恢复同期高值，汽车产量年初合计稳中增长，
 房地产投资降幅延续、趋缓待稳，电网投资好于基建增幅，基建投资增长趋减缓

锌需求观测指标对比

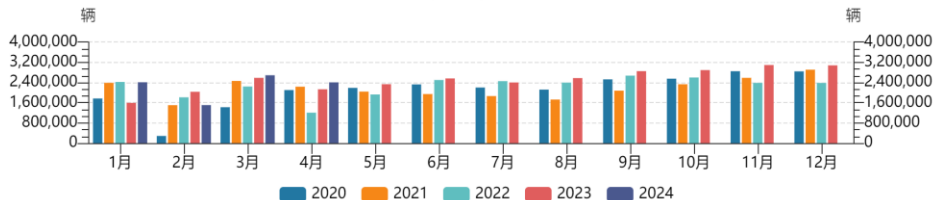
空调月度产量季节同比



家用电冰箱产量季节同比

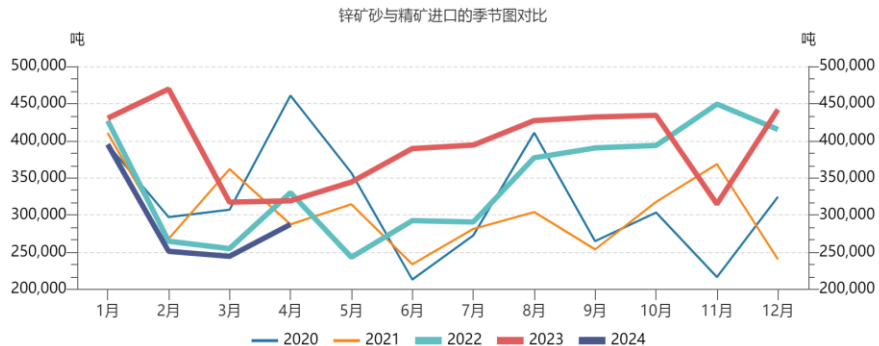


汽车产量季节图对比

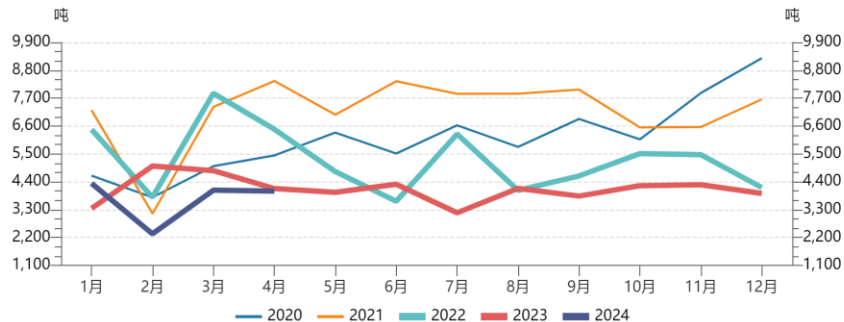


进口供应环节对比，精矿进口回落同期低位，精锌进口四月回到同期高值，矿端对冶炼的传导转变注意二季度的变化，供需预期差在传统消费季还有支持

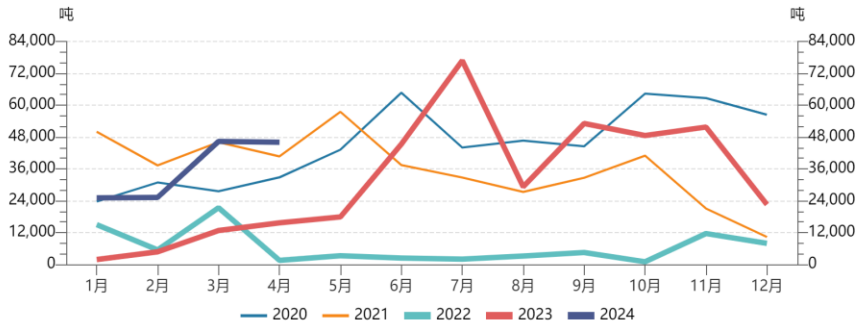
锌进口原料结构的对比



锌合金进口的季节图对比

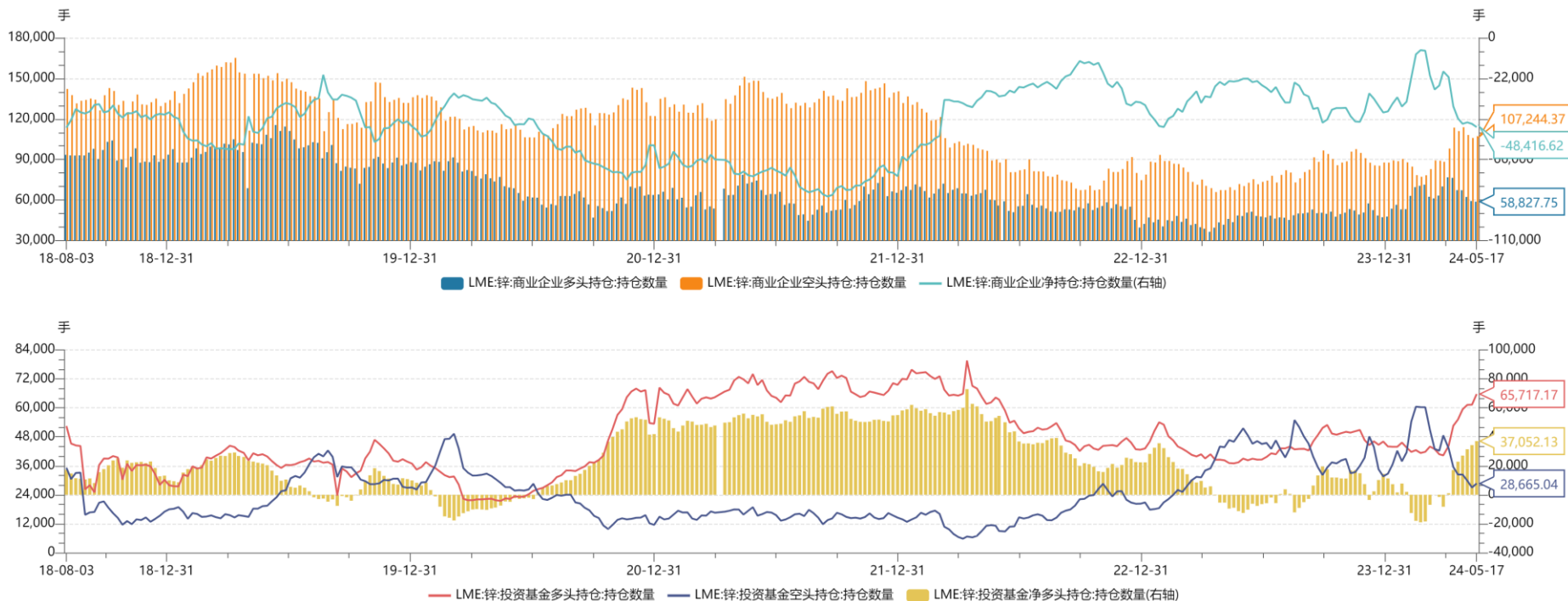


精锌进口的季节图对比



伦锌商业盘净空持仓在二季度缓增，基金净持仓在四月之后延续翻多偏多试探

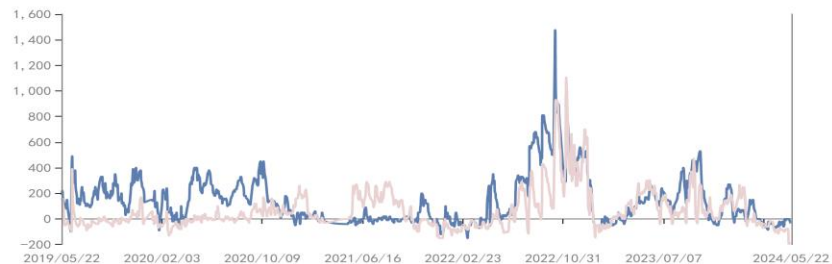
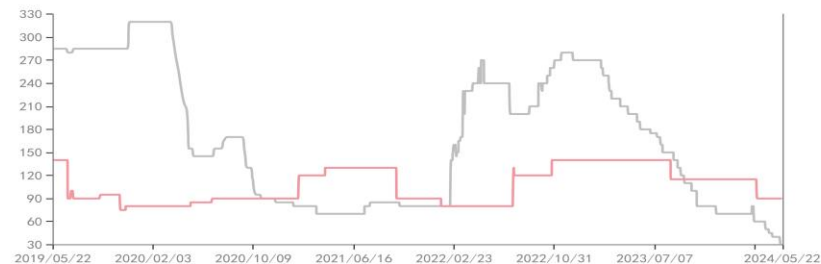
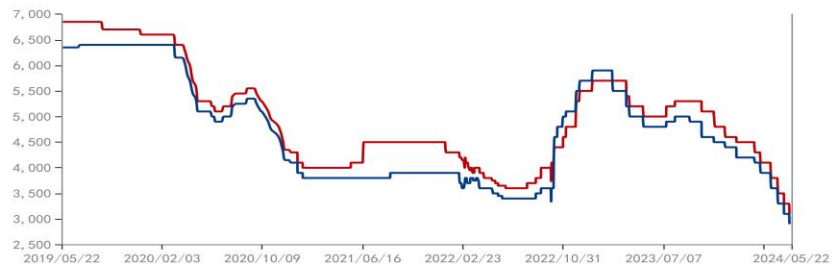
LME锌期货持仓结构对比



进口矿加工费快速下调回破近三年低位，内外矿加工费均回落至18年低位水平，精锌进口提单溢价下移，三地升水修复后又压回贴水，南北方升水差异阶段调和

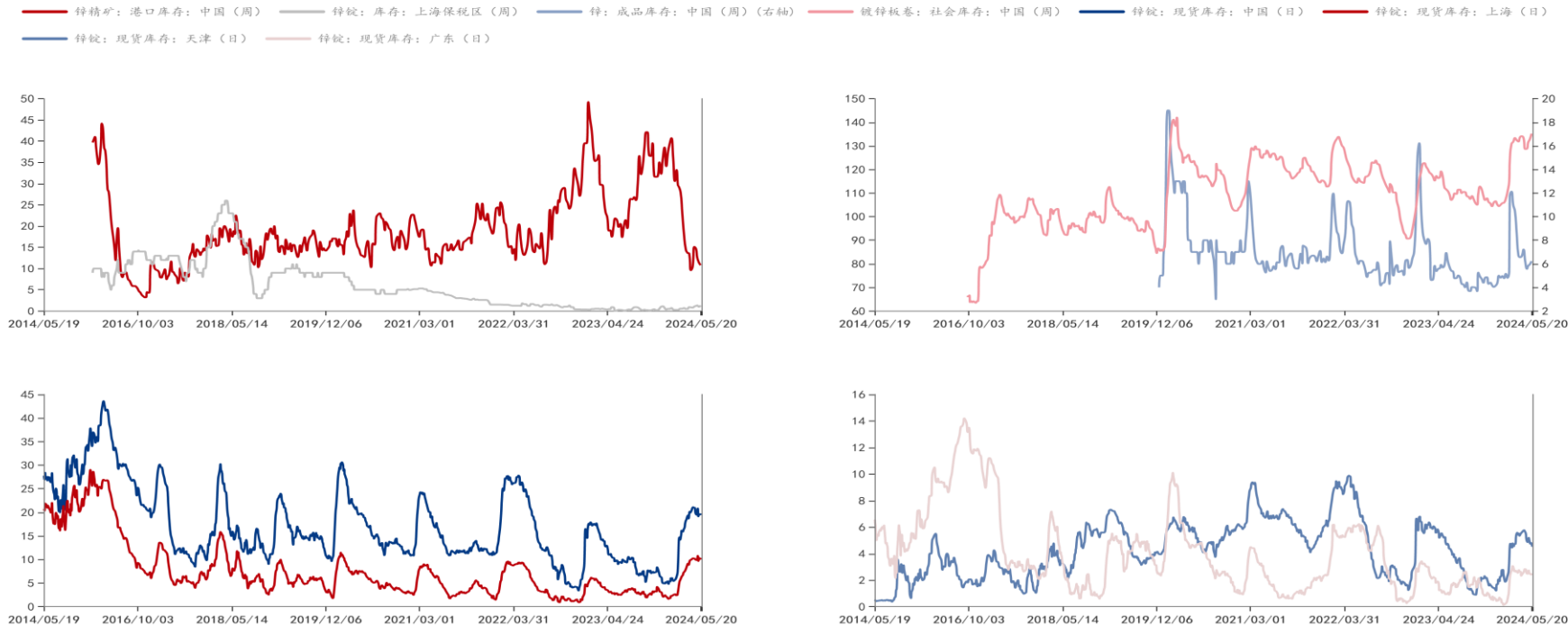
锌精矿加工费、锌锭升贴水和基差变化

—— 锌精矿：50%Zn：加工费均价：北方大区（日） —— 锌精矿：50%Zn：加工费均价：南方大区（日） —— 锌精矿：进口：50%Zn：加工费均价（日） —— 锌：CIF提单溢价：上海（日） —— 锌锭：升贴水：天津（日） —— 锌锭：升贴水：广东（日）
—— 锌锭：牌号：0#：主力合约：基差：中国（周）



锌市场各环节库存对比，精矿港库降至三年低位，成品库存年节累库再消化，板卷社库高位反复，保税库持续低位，精锌社库库存累库趋降，津粤库存略降

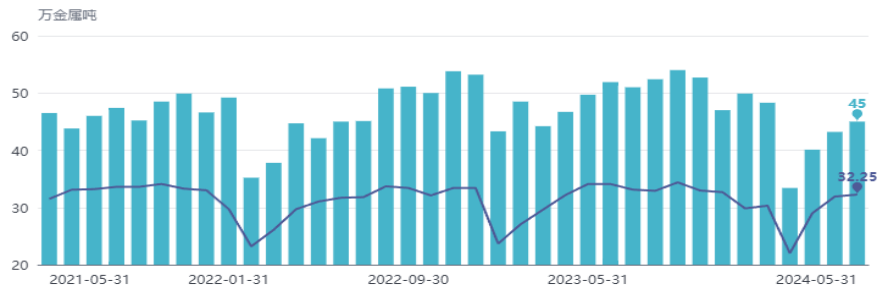
锌上下游各环节库存变化对比



国内精矿供应回升修复，精矿进口快速减量，精锌产量从近三年高位回落，
 锌精矿的供需平衡统计显示年后转入收紧状态，继续检验年内供应预期转变传导

SMM统计的锌精矿月度产量及表观消费量

— SMM锌精矿月度产量 — 中国锌精矿表观消费量



数据来源：SMM

中国锌精矿进口量

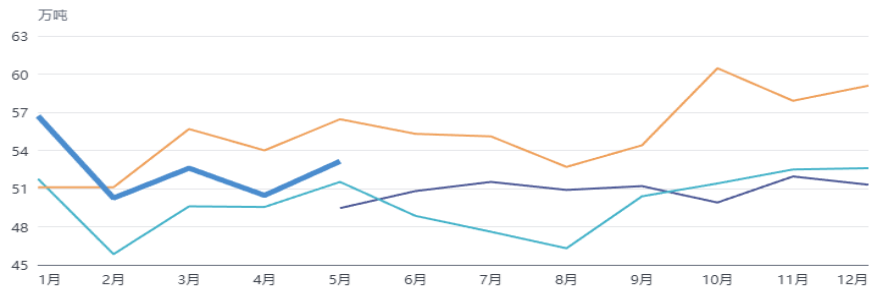
— 中国锌精矿进口量



数据来源：SMM

SMM精炼锌月度产量季节图对比

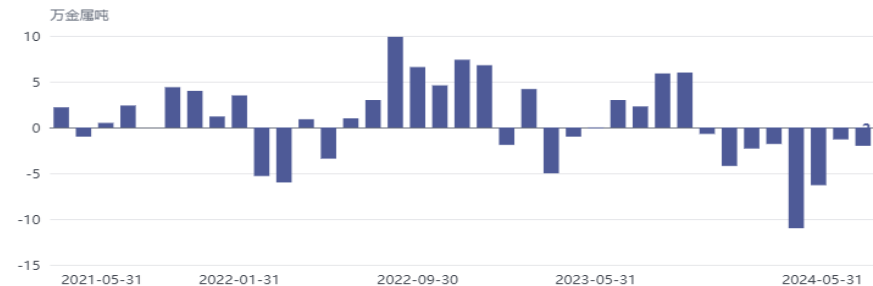
— 2021 — 2022 — 2023 — 2024



数据来源：SMM

中国锌精矿月度供需平衡

■ 中国锌精矿月度供需平衡



数据来源：SMM

精锌炼厂原料库存连续回落到三年低位，炼厂成品库存稳中转平位于中高位，下游加工厂库原料仍维持低库存周转，精锌社库累库拐点趋现，保税库存尚低位

SMM统计的下游锌加工材企业原料库存

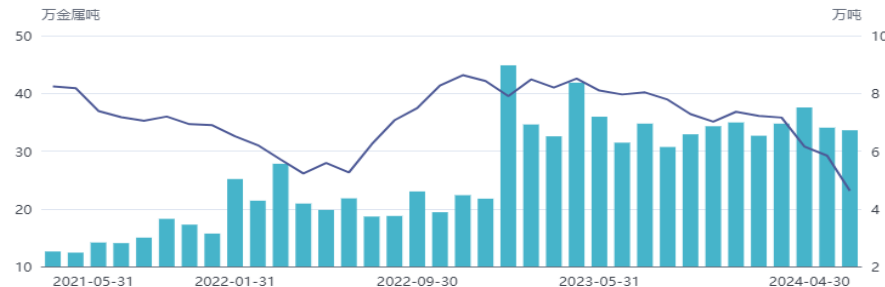
— SMM下游锌加工材企业月度原料库存



数据来源: SMM

SMM精炼锌冶炼厂月度原料/成品库存金属量

— SMM精炼锌冶炼厂月度原料库存金属量(左轴) — SMM精炼锌冶炼厂月度成品库存(右轴)



数据来源: SMM

SMM统计的七地锌锭周度库存变化

— SMM七地锌锭周度库存



数据来源: SMM

SMM锌锭保税区周度库存

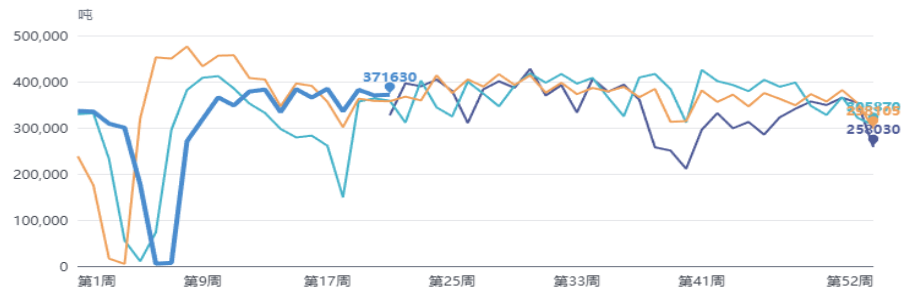
— SMM锌锭保税区周度库存



数据来源: SMM

SMM统计的镀锌周度产量变化对比

— 2021 — 2022 — 2023 — 2024



2寸*3.5mm镀锌管利润

— 2寸*3.5mm镀锌管利润



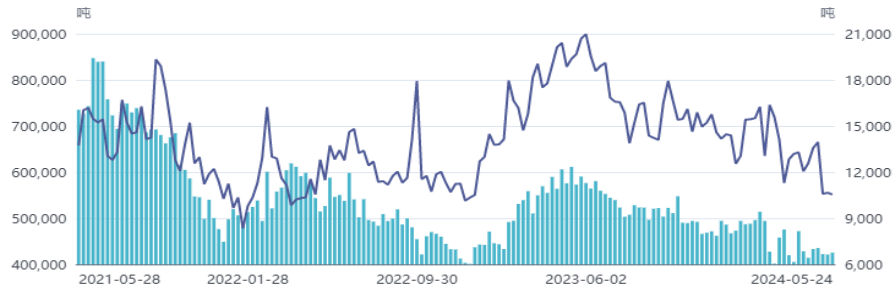
SMM 镀锌周度开工率

— SMM 镀锌周度开工率



SMM统计的镀锌环节原料库/成品库存变化存

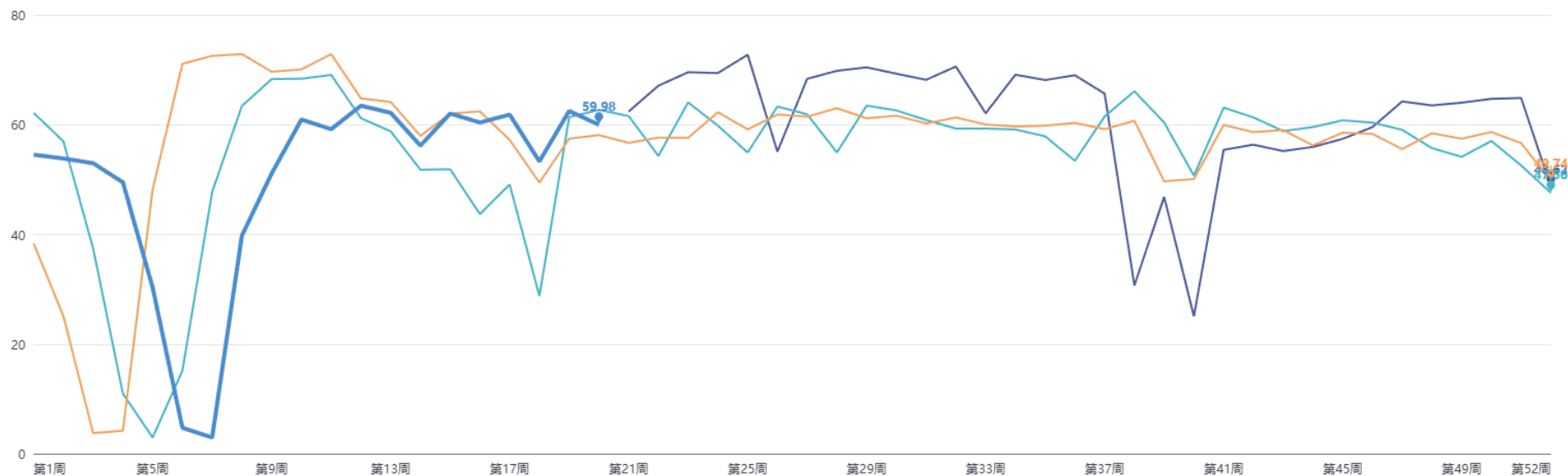
— SMM镀锌周度原料库存(右轴) — SMM 镀锌周度成品库存(左轴)



SMM行业数据终端高频统计的锌下游消费周度指数季节图对比，
目前年节效应恢复初步回到年度正常水平，同比略低暂无明显增量，进入平台期

锌下游消费周度指数季节图对比

— 2021 — 2022 — 2023 — 2024



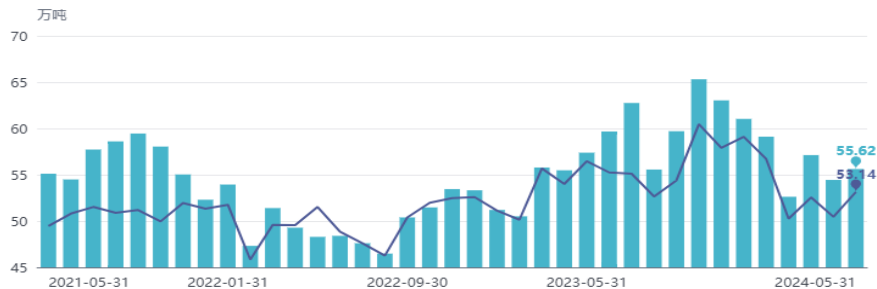
数据来源: SMM

SMM行业数据终端对精锌的供需平衡统计对比，精锌进口波动走低，库存累库中位，表需自去年末高位回落弱修复，阶段供需平衡统计为浅过剩状态



中国锌锭月度产量及表观消费量

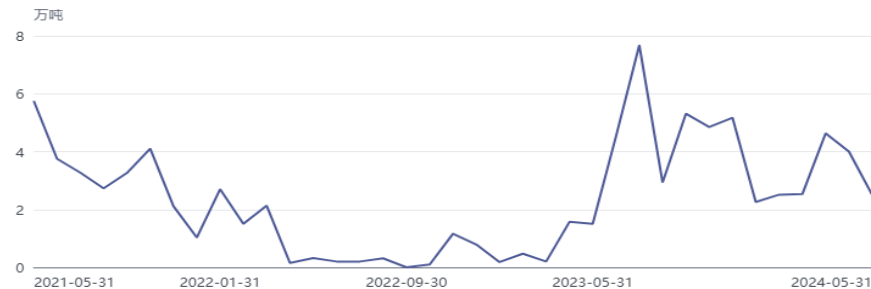
— SMM锌锭月度产量 — 中国锌锭月度表观消费量



数据来源: SMM

中国锌锭月度进口量

— 中国锌锭月度进口量



数据来源: SMM

SMM锌锭月度库存变化

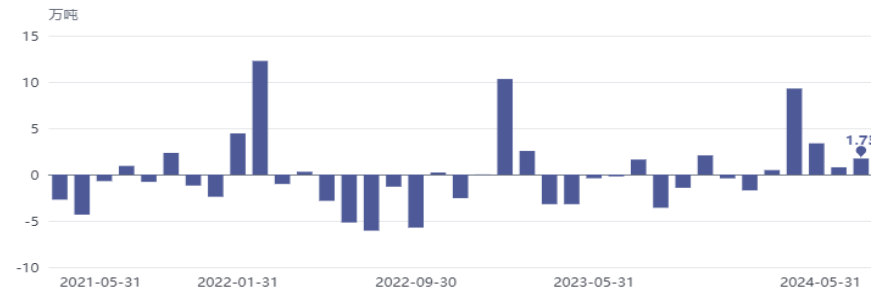
— SMM锌锭月度库存变化



数据来源: SMM

中国精炼锌月度供需平衡

— 中国精炼锌月度供需平衡

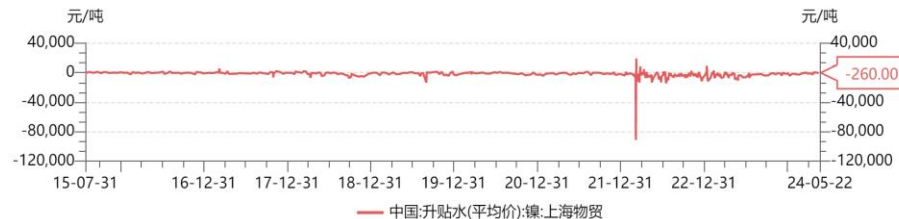


数据来源: SMM

3、镍：交割品基准产能放量，中期过剩基调，新能源路径增量推动放缓转整固

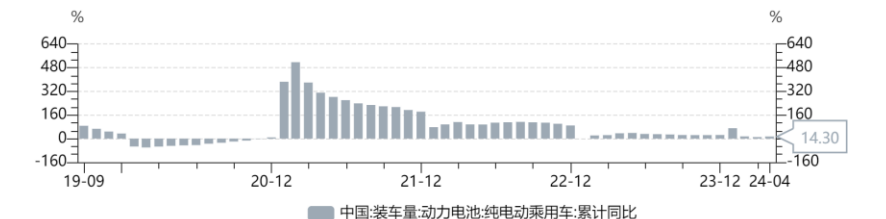
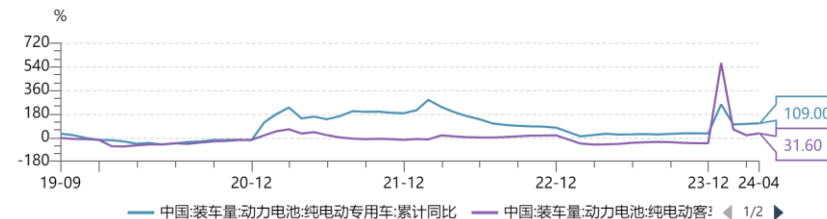
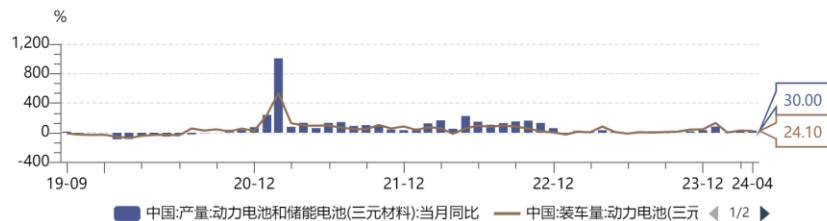
伦镍水差结构近端贴水受压正向结构略改善，纯镍提单溢价自高位回落下移，国内水差结构近端贴水有修复，金川镍升水延续回落，俄镍升水对应调整趋稳

镍内外盘期现水差结构变化



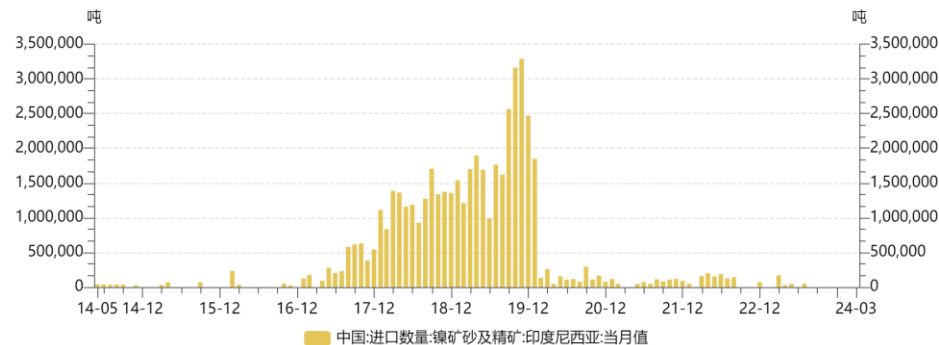
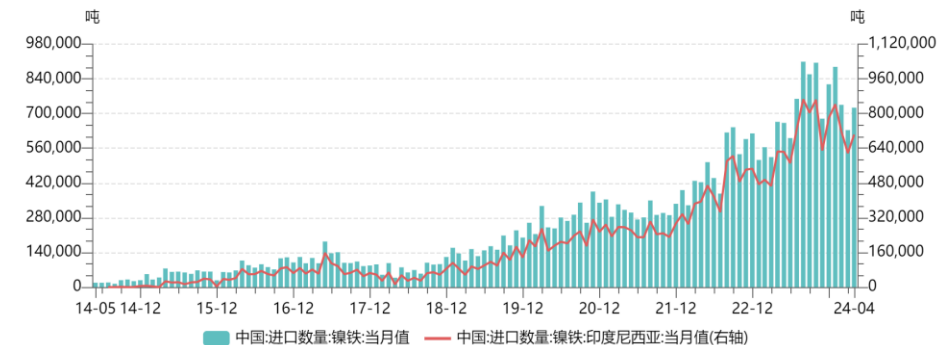
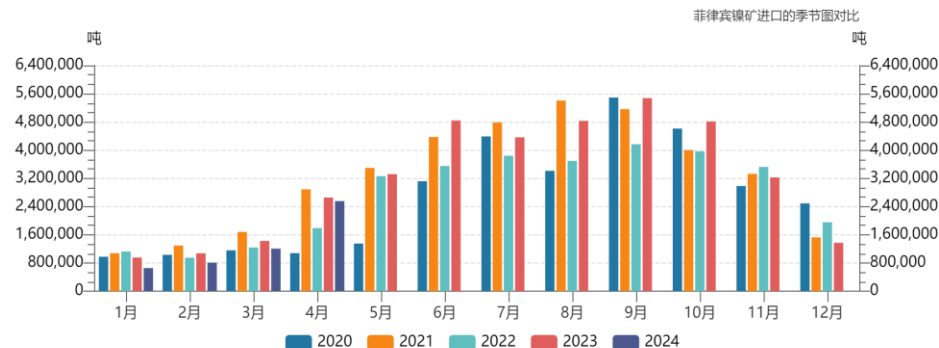
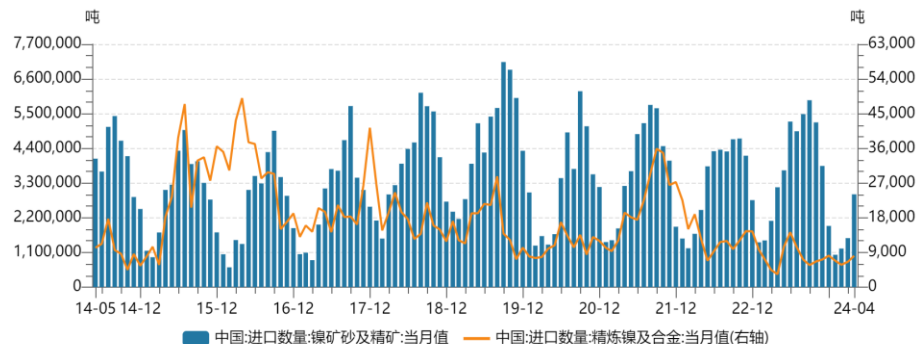
新能源路径动力电池装车量同比增幅趋缓，中欧美政策支持稳定且导向明确，月度新能源车产销数据增长略放缓，三元材料动力电池的产量装车增幅平稳

新能源车产销与动力电池装车量



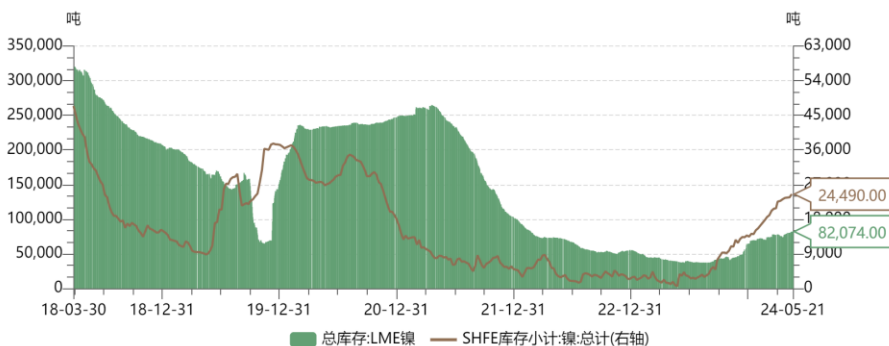
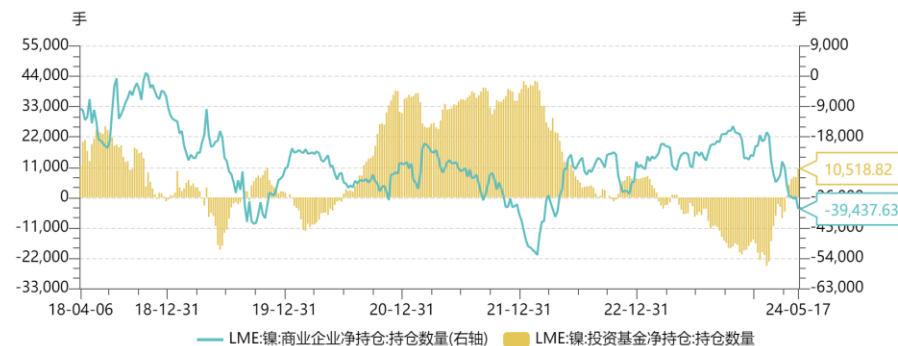
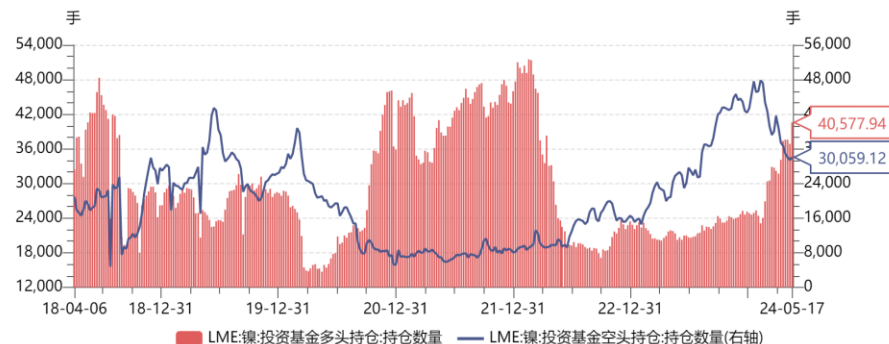
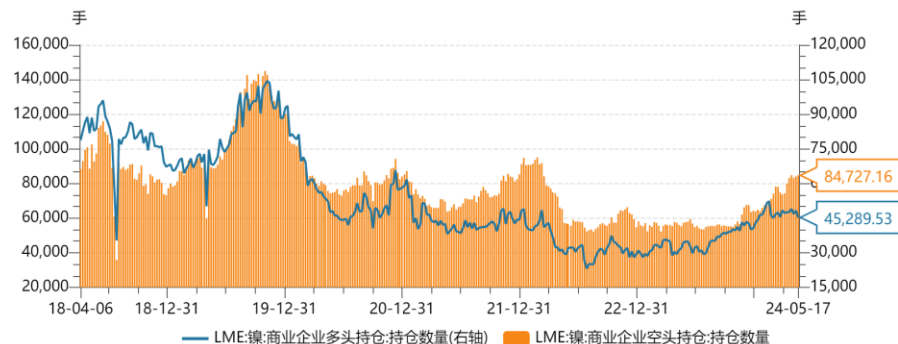
镍原料进口回落后四月重新回升，镍铁进口增量趋缓，印尼镍铁进口占主导，菲律宾镍矿进口二季度趋增，精镍及合金进口低位转平，原料补充进口总量趋缓

镍原料进口结构与地区来源对比



伦镍的投资基金净空持仓兑现后翻多试探，商业盘净空对应在年后持续回增，
 伦镍显性库存增库趋稳，沪镍库存则累积期延续，供应释放压制与矿端博弈并存

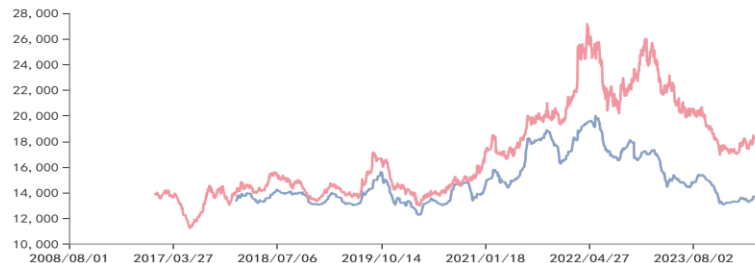
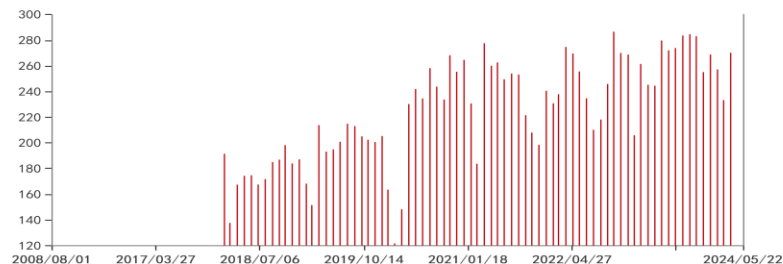
伦镍持仓结构对比与显性库存变化



钢联数据终端统计，国内不锈钢表观消费平台期波动，300系库存累库缓消化，峰值处于中偏高位，冷热轧304系不锈钢生产成本趋稳，黑链二季度波动弱于往年

不锈钢库存与表观消费量变化

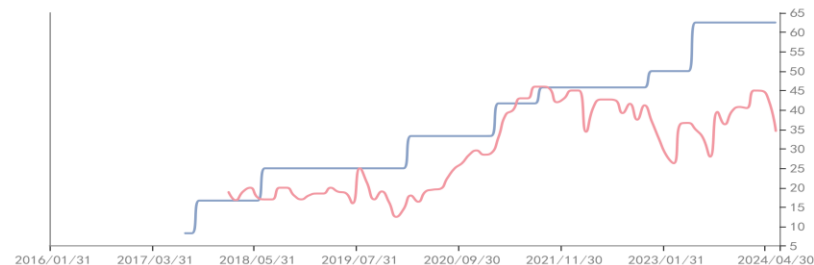
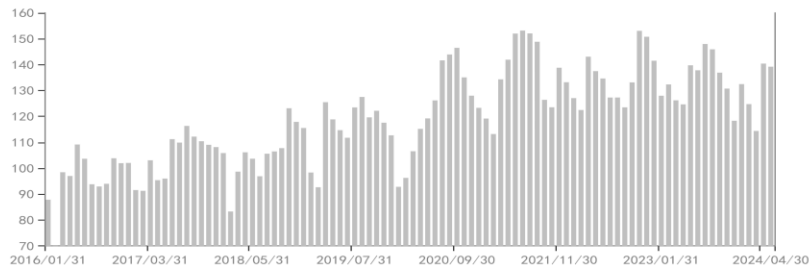
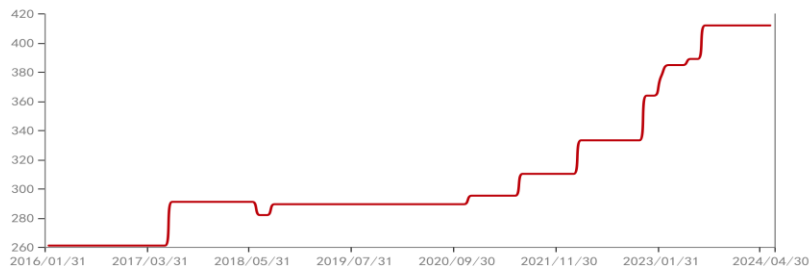
■ 不锈钢：表观消费量：中国（月） ■ 不锈钢：300：库存：佛山（周） ■ 不锈钢：300：库存：无锡（周） ■ 冷轧不锈钢：304系：生产成本：中国（日） ■ 热轧不锈钢：低镍铁+纯镍生产工艺：304系：生产成本：中国（日）



国内不锈钢产能平稳产量高位回落反复，国内300系粗钢产量受峰值平台约束
印尼不锈钢产量阶段下行扰动恢复后再降，印尼的不锈钢产能上台阶后转平

不锈钢产能与产量变化：中国、印尼的对比

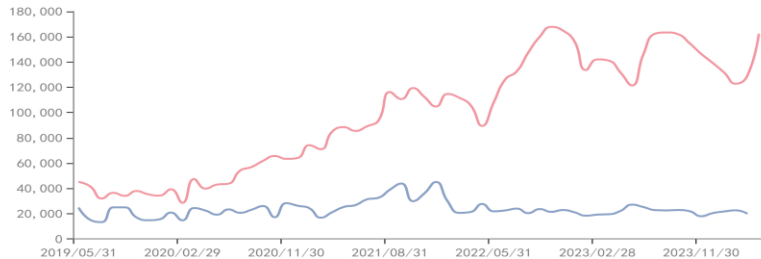
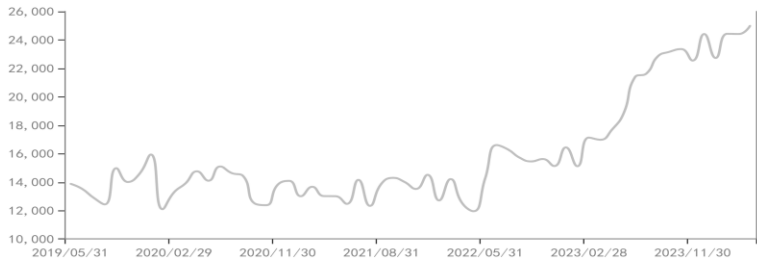
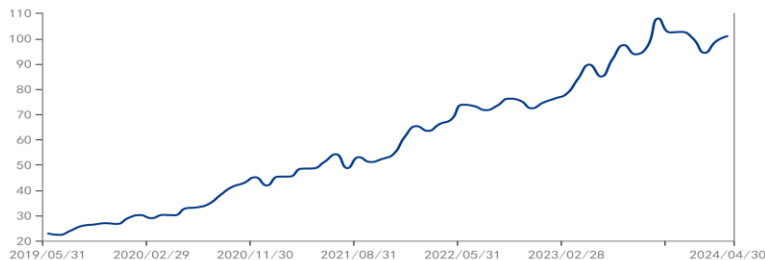
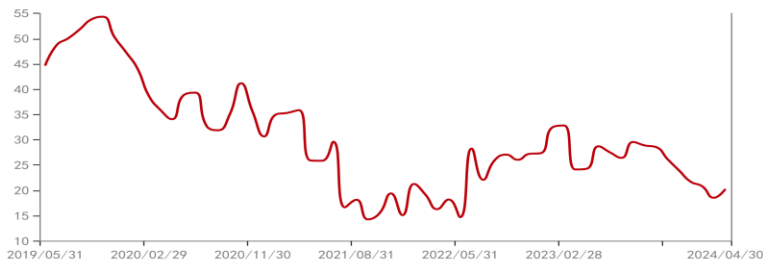
— 不锈钢粗钢：产能：中国（月） — 不锈钢粗钢：产量：中国（月） ■ 不锈钢粗钢：300：产量：中国（月） — 不锈钢粗钢：产能：印尼（月）（右轴） — 不锈钢粗钢：产量：印尼（月）（右轴）



国内高镍铁产量降至三年低位，印尼镍铁产量增长高位趋缓，对应国内纯镍产量增量爬坡再创新高，纯镍表观消费量缓调整，硫酸镍产量二季度回升修复

镍铁、电解镍、硫酸镍产量与表观消费量对比

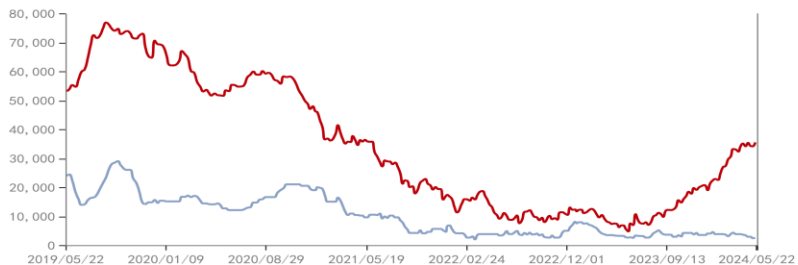
—— 高镍生铁：产量：中国：实物量（月） —— 中高镍生铁：产量：印尼：实物量（月） —— 电解镍：产量：中国（月） —— 电解镍：表观消费量：中国（月） —— 硫酸镍：产量：中国：实物量（月）



国内纯镍社会库存回增趋缓，保税库存低位缓波动，期货库存沪库增伦库趋平

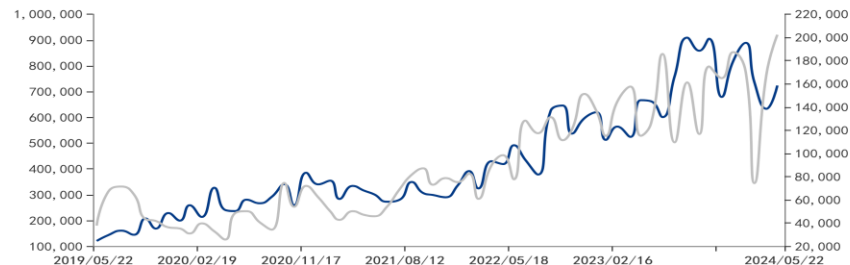
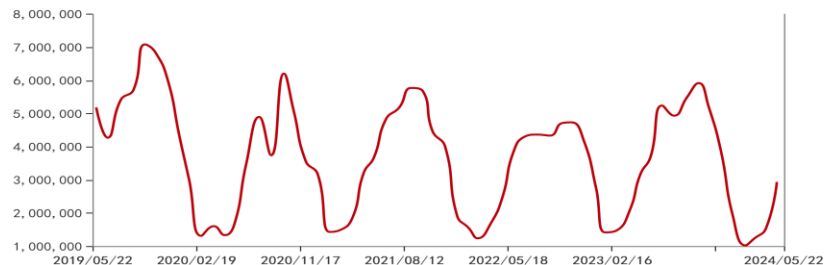
镍板镍豆现货库存与沪伦期货库存变化

— 精炼镍：社会库存：中国：18家样本仓库（周） — 精炼镍：保税区：库存：中国：18家样本仓库（周） — 镍板：现货库存：中国：18家样本仓库（周） — 镍豆：现货库存：中国：18家样本仓库（周） — SHFE：镍：交割库库存（周）（右轴）
 — LME：镍：期货库存（日）



镍各环节进口量及进口盈亏对比

镍矿：进口数量合计：中国（月） 镍铁：进口数量合计：中国（月） 镍：进口数量合计：中国（月）（右轴） 镍铁：印尼产：进口盈亏：中国（日） 镍豆：进口盈亏（日） 俄镍：进口提单盈亏（日）（右轴）



SMM行业数据终端统计显示，中国电解镍平均生产成本重新升至16000美元一线，目前最具成本优势的是一体化MHP与高冰镍生产，成本最高的是外采中间体生产

中国电解镍平均成本(月度)



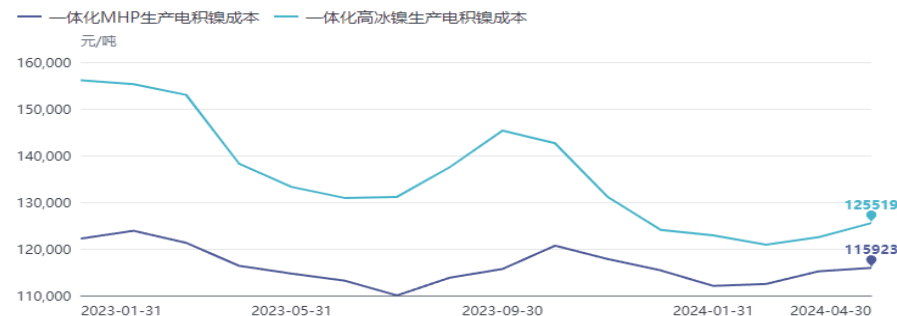
数据来源: SMM

外采中间体生产电积镍成本



数据来源: SMM

一体化原料生产电积镍成本



数据来源: SMM

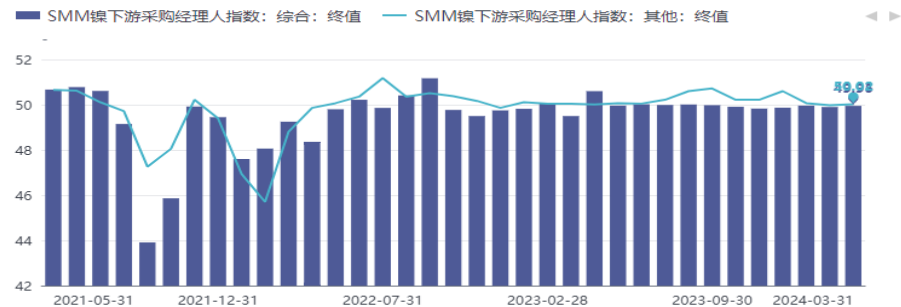
外采硫酸镍生产电积镍成本



数据来源: SMM

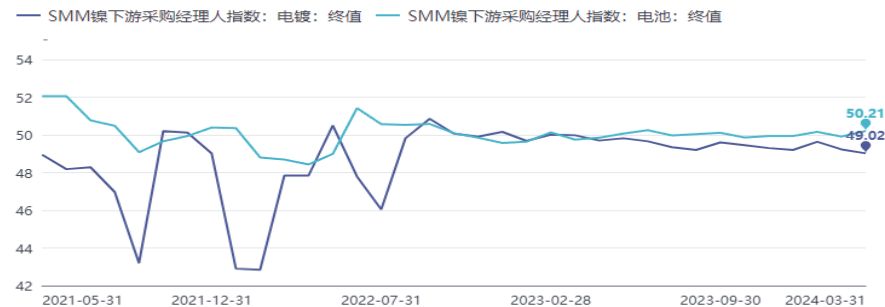
SMM统计的镍下游各环节PMI景气对比，恢复到扩张区的是合金铸造与电池；还处于收缩区的是电镀与不锈钢，整体镍下游PMI指数的景气水平仍处容枯分水位附近

SMM镍下游PMI指数：综合



数据来源：SMM

SMM镍下游PMI指数：电镀、电池



数据来源：SMM

SMM镍下游PMI指数：不锈钢



数据来源：SMM

SMM镍下游PMI指数：合金&铸造

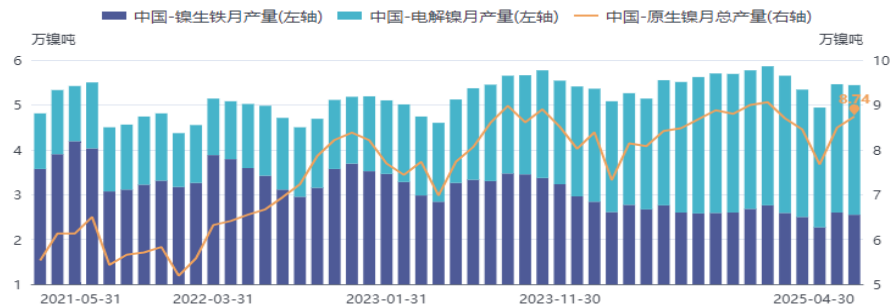


数据来源：SMM

SMM统计的中国原生镍月度供需平衡统计对比，进口原生镍数量波动回落，硫酸镍产量4月重回高位，镍铁继续温和减量，原生镍供需平衡阶段有改善状态

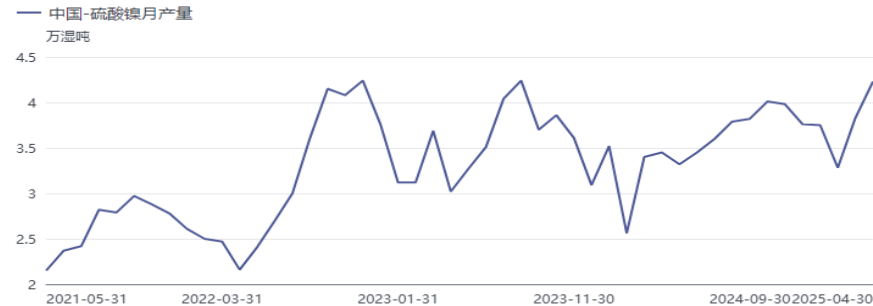


中国镍元素产量变化对比



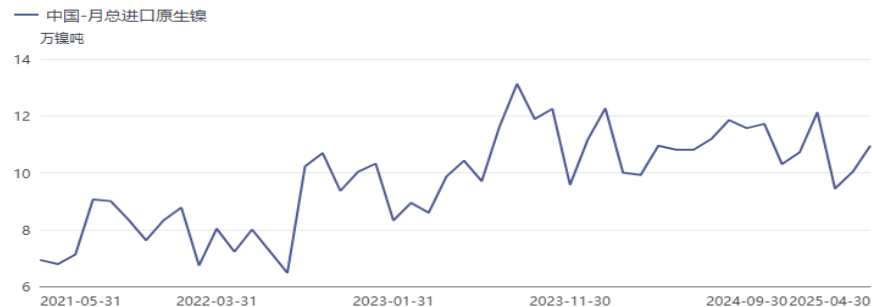
数据来源: SMM

中国-硫酸镍月产量



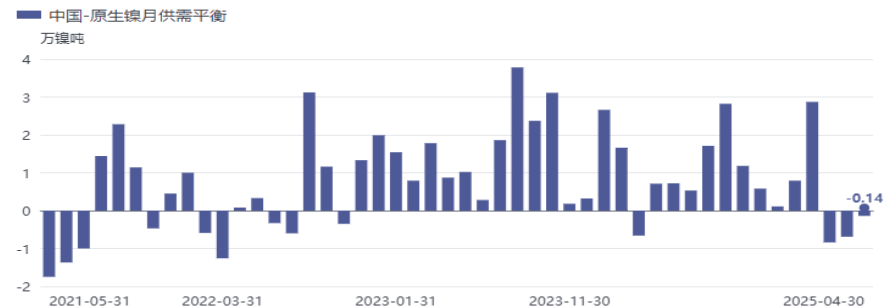
数据来源: SMM

中国-月总进口原生镍



数据来源: SMM

中国-原生镍月供需平衡



数据来源: SMM

PART 4

市场形态分析及交易价区提示



沪铝中期形态箱体振荡压制被突破，17500-20000箱体上翻指向22500阻压，量仓节奏的引导转试高回吐休整，2022年以来的主跌段被修复拉回，2万再巩固？



伦锌期价中期形态初步确认2200美元一线的箱体支持，大形态仍隐含扩散争持，量仓节奏下落防守转减空修复，中期对称的颈线位争夺分水位，集中在3000美元



沪锌的中期形态下落结构修复改善，年线的弧形包络反压摆脱趋平转支持，产业预期有渐改善的讨论，沪锌的逆向调整结构好于伦锌，中期反压再验25000



伦镍的中期对称下落结构扭转，长周期强弱转换的分水位再试20000美元一线，产业交易主题重回原料供应疑虑和成本支持，量仓引导仍偏向于减空盘的引导



LineS 镍3M(LME NID) 日线



沪镍的形态修复争执位续围绕15万一线，阶段空配品种的修复弹性改善温和，国内精镍产能爬坡兑现，中期过剩与矿端约束博弈，量仓节奏的偏多试探渐兑现



PART 5

六月市场交易策略及保值参考建议



- 五月份商品市场内外联动品种走势有小联动狂欢，国内宏观预期改善，市场表现均超出我们的预期。三品种表需压力逐步在消化，二季度冶炼环节趋中性，留意矿端传导供应扰动
- 板块组合强弱分化略收敛，产业研讨关注矿端支撑主题再回归，铜铝锌镍形态依次渐弱，三品种的买保卡位立足刚需支持，锌镍可依托中期反压位锁价；铝保值锁利润卡位上移
- 产业链的定价驱动看增量，行业研讨推选铜铝锡偏多、锌中性、镍偏空，镍品种黑链与新动能定价已切割；锌留意冶炼增量的阶段放缓修正；铝的供需修复平衡，价格区间上移
- 沪铝中期平衡位上移20000一线，沪铝买保卡位上移19500一线；沪锌中期平衡位拉回22000一线，卖保卡位上移25000；沪镍买保跟随上移14万一线，反压测试16万一线
- 有色品种的外围风控关注二季度金融氛围内托外偏荡的传导，国内政策支持利于传统现货季缓中偏稳过渡，卖保卡位二季度转平量。新动能品种的中期支持有利，中枢缓上移。

- 铝的卖保锁利润价区上移22000一线，卖保锁近二月合约，搭配氧化铝合约组合做冶炼利润锁价更稳妥；买保可兼顾三月期合约，虚拟库存卡位上移参考19500一线
- 锌的下游买保卡位可上移22000一线，卖保卡位对应24000-25000反压区滚动试探，留意产业对供应压力预期的改善，锌的多空配防守可在二季度调整为五五锁价比例
- 镍的原料技术路径变化，黑链和新动能成本支撑注意矿端扰动，新动能的需求支持增量相对趋缓，买保锁价跟随上移14万一线周旋，卖保卡位对应上移至16万一线
- 风控止损：买保择价卡位既要跟随上移，也要破位灵活保护；卖保锁利润头寸适应箱体上移周旋，择时锁价暂缓，卖保比例按区间中下梯度适量调整，二季度后段调整为6成、5成、4成，注重优价优量。



全国统一客服热线：**400-8844-998**

公司网址：**BTQH.COM** ▶

总部地址：成都市高新区锦城大道**539**号盈创动力大厦**A座406**

邮政编码：**610041**





THANKS